

**PENGARUH *EARNINGS PER SHARE* (EPS),
ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN *MARKET VALUE ADDED*
(MVA) TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA
PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2014**

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta

untuk Memenuhi sebagian Persyaratan guna Memperoleh

Gelar Sarjana Ekonomi



Disusun oleh:

Catur Septiana Wulandani

14812147001

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
JURUSAN PENDIDIKAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2016**

**PENGARUH *EARNINGS PER SHARE* (EPS),
ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN *MARKET VALUE ADDED*
(MVA) TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA
PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2014**

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta

untuk Memenuhi sebagian Persyaratan guna Memperoleh

Gelar Sarjana Ekonomi



Disusun oleh:

Catur Septiana Wulandani

14812147001

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
JURUSAN PENDIDIKAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2016**

**PENGARUH *EARNINGS PER SHARE* (EPS),
ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN *MARKET VALUE ADDED*
(MVA) TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN SEKTOR
INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2011-2014**

SKRIPSI

Oleh:

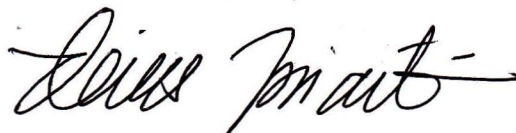
Catur Septiana Wulandani

14812147001

Telah disetujui dan disahkan
Pada tanggal 29 Februari 2016

Untuk dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi
Program Studi Akuntansi
Jurusan Pendidikan Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta

Disetujui,
Dosen Pembimbing



Dr. Denies Priantinah, SE., M.Si., Ak.,CA

NIP. 19740509 200501 2 001

PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul:

**PENGARUH *EARNINGS PER SHARE* (EPS),
ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN *MARKET VALUE ADDED*
(MVA) TERHADAP *RETURN SAHAM*
PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2014**

yang disusun oleh:
Catur Septiana Wulandani
14812147001

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 22 Maret 2016 dan
dinyatakan lulus.

DEWAN PENGUJI

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Mahendra Adhi Nugroho, M.Sc. NIP. 19831120 200812 1 002	Ketua Penguji		29 Maret 2016
Dr. Denies Priantinah, M.Si., Ak. NIP. 19740509 200501 2 001	Sekretaris Penguji		29 Maret 2016
Adeng Pustikaningsih, M.Si. NIP. 19750825 200912 2 001	Penguji Utama		29 Maret 2016

Yogyakarta, 30 Maret 2016

Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Yogyakarta

Dekan


Dr. Sugiharsono, M.Si.

NIP. 19550328 198303 1 002

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Catur Septiana Wulandani
NIM : 14812147001
Program Studi : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi
Judul Tugas Akhir : **Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014**

Menyatakan bahwa karya ilmiah ini merupakan hasil kerja sendiri dan sepanjang pengetahuan saya tidak berisi materi yang dipublikasikan atau dipergunakan sebagai persyaratan penyelesaian studi di perguruan tinggi oleh orang lain kecuali pada bagian-bagian tertentu yang saya ambil sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Demikian, pernyataan ini saya buat dalam keadaan sadar dan tidak dipaksakan.

Yogyakarta, 29 Februari 2016

Yang menyatakan,



Catur Septiana Wulandani
14812147001

MOTTO

- ✓ Kebanyakan orang gagal adalah orang yang tidak menyadari betapa dekatnya mereka ke titik sukses saat mereka memutuskan untuk menyerah (Thomas Alfa Edison)
- ✓ Jangan pernah takut berbuat baik, karena Allah tidak akan menyia-nyiakan pahala umatnya yang berbuat baik (Q.S. Ali Imran 195)
- ✓ Setiap saat adalah berkah dan karunia yang diberikan Allah SWT kepada umatnya (Penulis)
- ✓ Apa pun yang terjadi hari ini, ingatlah bahwa kehidupan ini tidak mungkin hanya berbadai dan hujan. Masa yang cerah dan berkelimpahan akan datang bagi yang bersabar dalam kesulitan. Maka bersabarlah (Mario Teguh)
- ✓ Jika kamu berbuat kebaikan (berarti) kamu berbuat baik bagi dirimu sendiri, dan jika kamu berbuat kejahatan, maka (akibatnya) bagi diri-mu sendiri (Al Israa', 17:7&13)

PERSEMBAHAN

Dengan memanjatkan puji syukur kehadiran Allah SWT, karya sederhana ini penulis persembahkan untuk:

- ✓ Kedua orang tua tercinta, Bapak Sudiran dan Ibu Sri Prapti yang senantiasa mengiringi langkah Penulis dengan segala daya upaya dan doa restu serta motivasi selama ini, sehingga Skripsi ini dapat terselesaikan.
- ✓ Kakak-kakak tersayang Indang Siti Rahayu, Dwi Haryoto, dan Tri Heswini yang telah memberikan perhatian yang sangat istimewa walaupun dengan cara yang sederhana.

Dan karya sederhana ini penulis bingkiskan untuk:

- ✓ Keluarga kecil di Perantauan Kak Hilma Delila dan Kak Anggraeni Lupitasari, Septiana Kurniawati.
- ✓ Keluarga besar Akuntansi PKS 2014.
- ✓ Keluarga besar KKN 1082 (Kelik Purwono, Hernawan Zudanto, Della I Ratu Caesara, Laila Nur Hanif, Titik Tri Wijayanti, dan Weni Safitri).
- ✓ Keluarga Bapak Soetarto dan keluarga Bapak Sudiyo Tambakrejo.
- ✓ Semua pihak yang telah berjasa mensukseskan penelitian ini, terima kasih.

**PENGARUH *EARNINGS PER SHARE* (EPS),
ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN *MARKET VALUE ADDED*
(MVA) TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA
PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2014**

Oleh:
CATUR SEPTIANA WULANDANI
14812147001

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui: 1. Pengaruh *Earnings Per Share* terhadap *Return Saham* yang diperoleh pemegang saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. 2. Pengaruh *Economic Value Added* terhadap *Return* saham yang diperoleh pemegang saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. 3. Pengaruh *Market Value Added* terhadap *Return* saham yang diperoleh pemegang saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. 4. Pengaruh EPS, EVA dan MVA terhadap *Return* saham yang diperoleh pemegang saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.

Populasi penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2014 sebanyak 38 perusahaan. Sampel penelitian sebanyak 23 perusahaan selama 4 tahun sehingga jumlah data yang diteliti 92 data. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah studi dokumentasi dan penelitian kepustakaan. Teknik analisis data yang digunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier sederhana dan analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan: EPS berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini ditunjukkan dengan t_{hitung} sebesar 1,712 jika dibandingkan dengan t_{tabel} pada tingkat signifikansi 0,05 dengan $df= 88$ yaitu sebesar 1,662 maka t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($1,712 < 1,662$). EVA tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Hal ini ditunjukkan dengan t_{hitung} sebesar 0,374 jika dibandingkan dengan t_{tabel} pada tingkat signifikansi 0,05 dengan $df= 88$ yaitu sebesar 1,662 maka t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0,374 < 1,662$). MVA tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Hal ini ditunjukkan dengan t_{hitung} sebesar 0,573 jika dibandingkan dengan t_{tabel} pada tingkat signifikansi 0,05 dengan $df= 88$ yaitu sebesar 1,662 maka t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0,573 < 1,662$). EPS, EVA dan MVA tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. F_{hitung} sebesar 0,987 dan F_{tabel} sebesar 2,71, maka F_{hitung} lebih kecil dari F_{tabel} ($0,987 \leq 2,71$). Nilai signifikansi sebesar 0,403 menunjukkan pengaruh EPS, EVA dan MVA terhadap *Return Saham* adalah tidak signifikan. Hal ini disebabkan oleh nilai sig 0,403 lebih besar dari nilai $\alpha= 5\%$.

Kata Kunci: *Return Saham*, *Earnings Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA)

*EFFECT OF EARNINGS PER SHARE (EPS),
ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) AND MARKET VALUE ADDED (MVA)
TOWARDS RETURN ON STOCKS IN
CONSUMPTION GOODS INDUSTRIAL SECTOR COMPANY AS LISTED IN
INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD 2011-2014*

By:
CATUR SEPTIANA WULANDANI
14812147001

ABSTRACT

The aim of this study is to determine: 1. Effect of Earnings Per Share toward Return Stocks acquired by stockholders at the Consumption Goods Industrial Sector Companies listed in the Stock Exchange period 2011-2014. 2. Effect of Economic Value Added toward Return stock acquired by stockholders at the Consumption Goods Industrial Sector Companies listed in the Stock Exchange period 2011-2014. 3. Effect of Market Value Added toward Return stock acquired by stockholders at the Consumption Goods Industrial Sector Companies listed in the Stock Exchange period 2011-2014. 4. Effect of Earnings Per Share, Economic Value Added and Market Value Added toward Return stock acquired by stockholders at the Consumption Goods Industrial Sector Companies listed in the Stock Exchange period 2011-2014.

The population of this research is the the Consumption Goods Industrial Sector Company as listed in the Indonesia Stock Exchange in the year 2011-2014 as many as 38 companies. The research sample has 23 companies for 4 years so the amount of data that examined 92 data. The data collection technique used is the study of documentation and literature research. Data analysis used is descriptive statistics, classical assumption test, simple linear regression analysis and multiple linear regression analysis.

The results showed: EPS does affect and not significant the Stock Return. This is indicated by t_{count} as much as 1,712 if it is compared to t_{table} at the 0.05 level with $df = 88$ in the amount of 1,662 then t_{count} is greater than t_{table} ($1.712 < 1.662$). EVA has no effect on Stock Return. This is indicated by t_{count} as much as 0,374 if it is compared to a significance level of 0.05 with $df = 88$ in the amount of 1,662 then t_{count} is smaller than t_{table} ($0.374 < 1.662$). MVA does not affect the Stock Return. This is indicated by t_{count} as much as 0.573 if it is compared to t_{table} at the 0.05 level with $df = 88$ in the amount of 1.662 then t_{count} is smaller than t_{table} ($0.573 < 1.662$). EPS, EVA and MVA does not affect on Stock Return. F_{count} 0.987 and F_{table} are up to 2.71, then F_{count} is smaller than F_{table} ($0,987 \leq 2.71$). A significance value of 0.403 indicates the influence of EPS, EVA and MVA toward Stock Return is not significant. It is caused by a sig 0.403 is greater than the value of $\alpha = 5\%$.

Keywords: Return On Stocks, Earnings Per Share (EPS), Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA)

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum warohmatullohi wabarokatuh.

Puji syukur dipanjatkan kehadiran Allah SWT, Dzat yang menjadi penguasa segalanya termasuk ilmu pengetahuan dan senantiasa melimpahkan segala ridha dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Tugas Akhir Skripsi dengan judul ”Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014” dengan lancar.

Diajukannya Tugas Akhir Skripsi ini adalah untuk memenuhi sebagian persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Akuntansi. Selama penyusunan tugas akhir Skripsi penulis telah banyak mendapat bantuan dari berbagai pihak, oleh karena itu dalam kesempatan ini tidak lupa penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada yang terhormat:

1. Prof. Dr. H. Rochmat Wahab, M.Pd., M.A., Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Abdullah Taman, SE. Ak., M.Si., CA., Ketua Jurusan Pendidikan Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Mahendra Adhi Nugroho, SE, M.Sc., Ketua Program Studi Akuntansi S1 Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

5. Denies Priantinah, SE., M.Si.Ak., CA, Dosen Pembimbing yang telah memberikan perhatian, bimbingan serta ilmu dalam penyusunan Skripsi.
6. Adeng Pustikaningsih, S.E, M.Si., dosen nara sumber yang telah sabar memberikan saran dan pengarahan selama penyusunan skripsi.
7. Dhyah Setyorini, M.Si., Ak.C.,A, Pembimbing Akademik Akuntansi PKS 2014, segenap staf pengajar dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang telah memberikan pengajaran, ilmu pengetahuan, pengalaman dan dukungan dalam penyusunan skripsi ini.
8. Orang tua dan kakak yang senantiasa memberikan dukungan dan do'a sehingga penulis dapat menyelesaikan Tugas Akhir Skripsi ini dengan baik dan tepat waktu.
9. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah memberi bantuan selama penyusunan tugas akhir Skripsi ini.

Penulis adalah manusia biasa yang masih jauh dari sempurna, oleh karena itu apabila terdapat kekurangan di dalam Skripsi ini, Penulis menerima dan menghargai setiap kritik dan saran yang diberikan. Akan tetapi, penulis berharap semoga Skripsi ini bermanfaat bagi kita semua. Amin.

Wassalamu'alaikum warohmatullohi wabarokatuh.

Yogyakarta, 29 Februari 2016

Penyusun



Catur Septiana Wulandani

NIM. 14812147001

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN KEASLIAN KARYA.	iv
HALAMAN MOTTO.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN.	vi
ABSTRAK.....	vii
<i>ABSTRACT</i>	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah	10
C. Pembatasan Masalah	11
D. Rumusan Masalah	11
E. Tujuan Penelitian	12
F. Manfaat Penelitian	13
BAB II KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS.....	15
A. Kajian Teori	15
1. <i>Return Saham</i>	16

a. Pengertian <i>Return Saham</i>	16
b. Komponen <i>Return Saham</i>	16
c. Macam-macam <i>Return Saham</i>	17
d. Rumus <i>Return Saham</i>	17
e. Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>Return Saham</i>	18
2. <i>Earnings Per Share (EPS)</i>	20
a. Pengertian <i>Earnings Per Share (EPS)</i>	20
b. Rumus Menghitung <i>Earnings Per Share (EPS)</i>	21
c. Komponen <i>Earnings Per Share (EPS)</i>	23
d. Macam-macam <i>Earnings Per Share (EPS)</i>	24
3. <i>Economic Value Added (EVA)</i>	24
a. Pengertian <i>Economic Value Added (EVA)</i>	24
b. Tujuan dan Pengukuran <i>Economic Value Added (EVA)</i>	26
c. Komponen <i>Economic Value Added (EVA)</i>	28
d. Keunggulan, Kelemahan, dan Manfaat EVA.....	29
1) Keunggulan EVA	29
2) Kelemahan EVA	30
3) Manfaat EVA	30
4. <i>Market Value Added (MVA)</i>	32
a. Pengertian <i>Market Value Added (MVA)</i>	32
b. Perhitungan <i>Market Value Added (MVA)</i>	33
c. Komponen <i>Market Value Added (MVA)</i>	34
d. Kelebihan dan Kelemahan <i>Market Value Added (MVA)</i>	35
B. Penelitian yang Relevan	35
C. Kerangka Berpikir.....	43
D. Paradigma Penelitian.....	47
E. Hipotesis Penelitian.....	49
BAB III METODE PENELITIAN.....	50
A. Desain Penelitian.....	50
B. Tempat dan Waktu Penelitian	51
C. Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	51

1. Variabel Dependen (<i>Return Saham</i>)	51
2. Variabel Independen	52
a. <i>Earnings Per Share</i> (EPS)	52
b. <i>Economic Value Added</i> (EVA)	53
c. <i>Market Value Added</i> (MVA).....	54
D. Populasi dan Sampel Penelitian	55
1. Populasi	55
2. Sampel	55
E. Teknik Pengumpulan Data	56
1. Jenis dan Sumber Data	56
2. Pengumpulan Data	56
F. Teknik Analisis Data.....	57
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	74
A. Deskripsi Data Penelitian.....	74
B. Statistik Deskriptif.	74
C. Uji Asumsi Klasik.....	87
D. Uji Hipotesis.	93
E. Pembahasan Hasil Penelitian.	101
F. Keterbatasan Penelitian.....	113
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	115
A. Kesimpulan.	115
B. Saran.....	116
DAFTAR PUSTAKA	118
LAMPIRAN.....	121

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Jumlah Emiten yang Masuk di Sektor Manufaktur Periode 2011-2014.	8
2. Kriteria Uji Autokorelasi (Uji Durbin Watson).	63
3. Statistik Deskriptif Variabel <i>Return Saham</i>	75
4. Distribusi Frekuensi Variabel <i>Return Saham</i>	77
5. Statistik Deskriptif Variabel <i>Earnings Per Share</i> (EPS).	78
6. Distribusi Frekuensi Variabel <i>Earnings Per Share</i> (EPS).	80
7. Statistik Deskriptif Variabel <i>Economic Value Added</i> (EVA).	81
8. Distribusi Frekuensi Variabel <i>Economic Value Added</i> (EVA).	83
9. Statistik Deskriptif Variabel <i>Market Value Added</i> (MVA).	84
10. Distribusi Frekuensi Variabel <i>Market Value Added</i> (MVA).	86
11. Hasil Normalitas dengan <i>Descriptive Statistics</i>	88
12. Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov (K-S).	89
13. Hasil Uji Multikolinieritas.	90
14. Hasil Uji Autokorelasi.	92
15. Uji Regresi Sederhana EPS.	93
16. Uji Regresi Sederhana EVA.	95
17. Uji Regresi Sederhana MVA.	97
18. Uji Regresi Linier Berganda.	99

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Paradigma Penelitian.....	48
2. Histogram Distribusi Frekuensi Variabel <i>Return Saham</i>	77
3. Histogram Distribusi Frekuensi Variabel <i>Earnings Per Share (EPS)</i>	80
4. Histogram Distribusi Frekuensi Variabel <i>Economic Value Added</i>	83
5. Histogram Distribusi Frekuensi Variabel <i>Market Value Added</i>	86
6. Hasil Uji Normalitas menggunakan Grafik Histogram.....	87
7. Hasil Uji Normalitas dengan Normal <i>Probabilty Plot</i>	88
8. Hasil Uji Heteroskedastisitas.	91

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan salah satu faktor penting dalam pembangunan perekonomian suatu negara, hal ini disebabkan oleh banyak perusahaan menggunakan pasar modal untuk menyerap investasi. Sebagian masyarakat sudah mulai berinvestasi di BEI dengan tujuan uang mereka mendapatkan *return* yang mereka harapkan. Kenyataannya tidak semua *return* yang mereka harapkan terwujud sesuai keinginan mereka. Perusahaan akan selalu memberikan kinerja yang terbaik sehingga laba yang dihasilkan tinggi, akan tetapi laba yang didapatkan terkadang menurun bahkan tidak sesuai keinginan atau berfluktuasi. Hal ini menyebabkan investor kesulitan dalam memilih investasinya.

Investor atau calon investor akan tertarik pada tingkat keuntungan (*return*) yang diharapkan untuk masa-masa mendatang relatif terhadap risiko perusahaan tersebut. Perusahaan yang paling menarik tentu saja adalah perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan tinggi, tetapi mempunyai tingkat risiko yang rendah. Apabila tingkat keuntungan perusahaan naik, tetapi risiko perusahaan juga naik, maka perusahaan tidak akan menarik lagi. Perusahaan akan tetap menarik apabila tambahan keuntungan tersebut bisa mengkompensasi tambahan risiko yang muncul. Investor biasanya bersifat tidak menyukai risiko (*risk averse*), sehingga faktor tingkat keuntungan dan

risiko harus dipertimbangkan bersama-sama untuk menentukan menarik tidaknya suatu perusahaan (Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, 2009:6).

Menurut Indriyo Gitosudarmo dan Basri (2002:133) Investasi berarti pula sebagai pengeluaran pada saat ini di mana hasil yang diharapkan dari pengeluaran itu baru akan diterima lebih dari satu tahun mendatang, jadi menyangkut jangka panjang”. Investor dapat membeli saham, obligasi atau surat berharga lainnya untuk investasi mereka di pasar modal. Tempat terjadinya perdagangan sekuritas tersebut adalah Bursa Efek, di Indonesia bernama Bursa Efek Indonesia (BEI). Menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin (2006:1) pada dasarnya, pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya.

Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) dan sarana bagi kegiatan berinvestasi. Pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. Menurut Brealy, Myers, dan Marcus (2008:37) pasar modal merupakan pasar untuk ekuitas dan utang jangka panjang. Pasar modal sendiri dapat diartikan sebagai wahana untuk menampung surat berharga untuk diperdagangkan kepada masyarakat umum. Surat berharga ini diantaranya terdapat saham. Menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin (2006:6) saham (*stock atau share*) dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu

perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembur kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan saham yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Menurut Indriyo Gitosudarmo dan Basri (2002: 265) saham ialah tanda penyertaan modal pada perseroan terbatas. Investor mengharapkan sebuah *return* untuk dirinya dari saham yang di investasikan.

Jogiyanto Hartono (2010: 205), *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* total dapat berarti *Return* keseluruhan dari suatu investasi dalam periode tertentu. *Return* total sering disebut dengan *Return* saja. *Return* total merupakan tingkat kembalian investasi (*Return*) yang merupakan penjumlahan dari *dividend yield* dan *capital gain*. Menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2009:298) *Return* biasanya didefinisikan sebagai perubahan nilai antara periode $t+1$ dengan periode t ditambah pendapatan-pendapatan lain yang terjadi selama periode t tersebut. Kesimpulan pengertian *Return* adalah tingkat keuntungan yang diperoleh dari suatu hasil investasi pada periode tertentu.

Menurut Agus Sartono (2009:253), ada beberapa variabel fundamental yang mempengaruhi harga saham. Beberapa variabel tersebut adalah: *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA), *Firm Size*, *Book to Market Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Variabel-variabel yang mempengaruhi harga saham tersebut secara langsung akan berpengaruh terhadap *Return* saham yang akan diterima oleh pemegang saham. Selain itu,

terdapat berbagai faktor yang mempengaruhi *return* saham. Menurut Mohamad Samsul (2006:200) secara fundamental *return* saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan dan kemungkinan risiko yang dihadapi perusahaan. Kinerja perusahaan tercermin dari laba operasional dan laba bersih per saham serta beberapa rasio keuangan yang menggambarkan kekuatan manajemen dalam mengelola perusahaan. Risiko perusahaan tercermin dari daya tahan perusahaan dalam menghadapi siklus ekonomi serta faktor makro ekonomi dan makro nonekonomi. Dengan kata lain, kinerja perusahaan dan risiko yang dihadapi dipengaruhi oleh faktor makro dan mikro ekonomi. Faktor makro ekonomi antara lain tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, peraturan perpajakan, kebijakan khusus pemerintah yang terkait dengan perusahaan tertentu, kurs valuta asing, tingkat bunga pinjaman luar negeri, kondisi perekonomian internasional, siklus ekonomi, faham ekonomi, dan peredaran uang. Faktor mikro ekonomi mencakup laba bersih per saham (*Earnings Per Share*), laba usaha per saham, nilai buku per saham, rasio ekuitas terhadap utang, rasio laba bersih terhadap ekuitas, dan *cash flow* per saham.

Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2009:185) menjelaskan bahwa *Earnings Per Share* (EPS) merupakan rasio keuangan lain yang digunakan oleh investor saham atau calon investor saham untuk menganalisis kemampuan perusahaan untuk mencetak laba berdasarkan saham yang dipunyai. Menurut James M. Reeve, dkk (2010: 187) “Laba per saham biasa, atau sering disingkat LPS (*Earnings Per common Shar-* EPS), kadang kala disebut laba dasar per saham, adalah laba bersih per lembar saham biasa yang

beredar selama periode tertentu. *Earnings Per Share* (EPS) sendiri merupakan laba bersih per lembar saham yang dibagikan kepada investor atas hasil dari suatu investasi mereka. Laba per saham (LPS) seringkali dipandang sebagai informasi penting yang terdapat di dalam laporan keuangan. Jumlah laba per saham adalah informasi yang seringkali di sebut-sebut di dalam laporan tahunan perusahaan dan media massa sebagai pengukur keberhasilan perusahaan di dalam usahanya untuk menghasilkan laba.

Banyak pemakai laporan keuangan percaya bahwa Laba Per Saham merupakan indikator tentang kinerja finansial efektivitas manajemen, potensi laba dan dividen masa datang. EPS yang tinggi memberikan makna perusahaan mampu memberikan tingkat kemakmuran bagi pemegang saham dalam satu periode. Tinggi rendahnya EPS akan menentukan tingkat *return* yang diperoleh. Semakin tinggi nilai EPS menandakan semakin besar pula laba yang disediakan untuk investor sehingga menjadikan salah satu daya tarik untuk perusahaan itu dimata investor. Apabila terjadi kenaikan EPS maka akan diikuti oleh kenaikan harga saham dan akan meningkatkan *return* saham. Laba per saham (LPS) mempunyai relevansi bagi para pemegang saham biasa dan calon pemegang saham biasa apabila laba perusahaan mengalami penurunan dan kenaikan (Harnanto, 2004: 477).

Pengukuran kinerja keuangan yang umumnya dilakukan dengan menganalisa laporan keuangan memiliki banyak kelemahan, salah satunya yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan nilai atau tidak. Untuk

mengatasi kelemahan tersebut maka Joel Stren dan Bennet Stewart mengembangkan ukuran kinerja lainnya, yaitu *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA).

Menurut Horne dan Wachowicz (2007:141), EVA adalah merek dagang untuk pendekatan khusus yang menghitung laba ekonomi yang dikembangkan oleh perusahaan konsultan Stern Stewart & Co. Konsep laba ekonomi (atau laba sisa-*residual income*) telah dibahas dalam berbagai literatur ekonomi selama lebih dari 100 tahun. EVA diperkenalkan pada akhir era tahun 1980-an. Pada dasarnya, EVA adalah laba ekonomi yang dihasilkan perusahaan setelah semua biaya modal dikurangkan. Hansen dan Mowen (2009:585), *Economic Value Added* (EVA) adalah laba bersih (laba operasi dikurangi pajak) dikurangi total biaya modal tahunan. Brigham dan Houston (2006:69) EVA adalah suatu estimasi dari laba ekonomis yang sebenarnya dari bisnis untuk tahun yang bersangkutan, dan sangat jauh berbeda dari laba akuntansi. EVA mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal, termasuk modal ekuitas, telah dikurangkan, sedangkan laba akuntansi ditentukan tanpa mengenakan beban untuk modal ekuitas.

Pengertian EVA dapat disimpulkan sebagai keuntungan operasional setelah pajak, dikurangi biaya modal yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dengan memperhatikan secara adil harapan-harapan para pemegang saham dan kreditur. Perusahaan yang memiliki EVA tinggi (positif) cenderung dapat lebih menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan

tersebut, karena semakin tinggi EVA maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal itu mencerminkan pula laba perusahaan yang tinggi.

Pengukur kinerja keuangan selain *Economic Value Added* (EVA) digunakan juga *Market Value Added* (MVA) yang berfungsi sebagai pengukur kinerja keuangan. Menurut Brigham & Houston (2010:111) MVA adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku seperti yang disajikan dalam neraca, nilai pasar dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar. Semakin tinggi MVA maka mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan bagus, hal ini akan mengundang investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Investor tidak mudah memberikan kepercayaan untuk menanamkan modalnya ke perusahaan yang tidak memiliki kinerja yang bagus serta memberikan kesejahteraan dan keuntungan yang besar untuk mereka. Investor lebih menyukai perusahaan yang memiliki kinerja bagus, memberikan *return* yang besar namun memiliki risiko yang kecil. Kenyataannya risiko selalu beriringan dengan *return* yang diberikan, semakin besar risiko maka *return* yang diberikan akan semakin besar begitu pula sebaliknya. Menurut Jogiyanto Hartono (2014:257), *Return* dan risiko merupakan dua hal yang tidak terpisah, karena pertimbangan suatu investasi merupakan *trade-off* dari kedua faktor ini. *Return* dan risiko mempunyai hubungan yang positif, semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar *return* yang harus dikompensasikan. Investor harus berhati-hati dan menjadi investor yang cerdas karena harga saham berfluktuatif meskipun pada perusahaan besar yang akan berdampak

pula pada *Return* saham suatu perusahaan yang disebabkan oleh berbagai faktor seperti keadaan perekonomian dalam negeri, kondisi perekonomian internasional, dan lain sebagainya.

Manufaktur terdiri dari 3 sektor yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, dan sektor industri barang konsumsi. Dilihat dari jumlah ke 3 emiten tersebut pada periode 2011-2014 sebagai berikut:

Tabel 1. Jumlah Emiten yang Masuk di Sektor Manufaktur Periode 2011-2014

Sektor	2011	2012	2013	2014
Industri Dasar dan Kimia	60	60	62	64
Aneka Industri	37	37	39	39
Industri Barang Konsumsi	33	35	37	38

Sumber: www.idx.co.id (data diolah kembali)

Berdasarkan data tersebut maka peneliti mengambil perusahaan Industri Barang Konsumsi karena sektor ini selalu mengalami kenaikan emiten setiap tahunnya, sehingga perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan yang positif setiap tahun jika dibandingkan dengan Industri Dasar dan Kimia serta Aneka Industri. Industri Dasar dan Kimia memiliki jumlah emiten paling banyak jika dibandingkan dengan ketiga sektor tersebut namun dilihat dari jumlah emiten dari periode 2011-2014 emiten yang masuk setiap tahunnya tidak stabil yaitu jumlah emiten yang masuk setiap tahun tidak selalu naik begitu pula dengan Aneka Industri jumlah emitennya jika dibandingkan dengan Industri Barang

Konsumsi lebih tinggi namun emiten yang masuk setiap tahunnya juga tidak stabil/ tidak selalu mengalami kenaikan jumlah emiten.

Sektor Industri Barang Konsumsi mengalami kenaikan jumlah emiten setiap tahunnya, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut tumbuh positif. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan positif dapat diartikan sebagai salah satu tanda bahwa masyarakat merespon positif dengan kegiatan yang di produksi oleh perusahaan-perusahaan yang ada di Sektor Barang Konsumsi. Respon yang bagus dari masyarakat akan memberikan inspirasi kepada Pemilik modal untuk mendaftarkan perusahaannya ke Sektor tersebut. Pertumbuhan yang terjadi pada Sektor Industri Barang Konsumsi menandakan bahwa perusahaan dapat memberikan imbal hasil yang maksimal sehingga investor akan berinvestasi. Imbal hasil (*Return*) suatu perusahaan dipengaruhi banyak hal, misalnya faktor mikro ekonomi seperti laba bersih per saham (EPS) maupun faktor makro ekonomi seperti tingkat inflasi, serta faktor lain yaitu *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan lain sebagainya.

Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi sudah melakukan penghitungan mengenai *Current Ratio*, BV, ROE, ROA, DER, EPS. Banyak investor juga untuk mengukur apakah akan berinvestasi pada suatu perusahaan dengan melihat nilai ROE nya. Jika ROE tinggi maka kinerja perusahaan bagus yang akan berpengaruh terhadap pengembalian kepada investor. Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi belum melakukan penghitungan mengenai EVA dan MVA, untuk EPS perusahaan sudah menghitung seperti

yang tercantum dalam laporan keuangan namun dalam penelitian ini masih tetap digunakan karena banyak investor yang menggunakannya sebagai salah satu pertimbangan dalam melakukan investasi. Nilai EPS mudah didapat yaitu dengan hanya melihat laporan keuangan perusahaan pada laporan laba rugi. Dari sini peneliti ingin meneliti lebih jauh hubungan antara EPS, EVA & MVA dalam sektor Barang Konsumsi terhadap *Return* sahamnya.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut terhadap *return* saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan judul “Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, dapat kita simpulkan bahwa identifikasi masalah yang terdapat pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Return* saham yang diberikan perusahaan tidak sesuai dengan harapan investor. Padahal setiap investor selalu mengharapkan *return* yang besar dengan risiko yang kecil.
2. EPS yang tinggi menandakan bahwa *return* saham perusahaan juga tinggi, namun tidak selamanya EPS selalu tinggi hal ini dipengaruhi

oleh laba perusahaan, jika laba perusahaan rendah maka EPS yang diperoleh juga akan rendah.

3. Sulitnya investor dalam menentukan investasinya.
4. Sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan nilai atau tidak dikarenakan pengukuran kinerja keuangan yang umumnya dilakukan dengan menganalisa laporan keuangan yang memiliki banyak kelemahan.
5. Sektor industri barang konsumsi tumbuh positif setiap tahunnya yang ditandai dengan meningkatnya jumlah emiten pada sektor tersebut, namun jika dibandingkan dengan sektor manufaktur lain yaitu sektor industri dasar dan kimia, serta aneka industri, sektor industri barang konsumsi memiliki jumlah emiten yang paling sedikit dilihat dari periode 2011-2014.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan pada identifikasi masalah, peneliti membatasi masalah bagaimana pengaruh *Earning Per Share*, *Economic Value Added*, dan *Market Value Added* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah yang telah dikemukakan di atas, maka pokok permasalahan penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimanakah pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* yang diperoleh pemegang saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014?.
2. Bagaimanakah pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return* saham yang diperoleh pemegang saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014?.
3. Bagaimanakah pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* saham yang diperoleh pemegang saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014?.
4. Bagaimanakah pengaruh *Earnings Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* saham yang diperoleh pemegang saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014?.

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* yang diperoleh pemegang saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.

2. Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return* saham yang diperoleh pemegang saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.
3. Pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* saham yang diperoleh pemegang saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.
4. Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* saham yang diperoleh pemegang saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini dapat memberi manfaat, yaitu:

1. Manfaat Teoritis

- a. Dapat dijadikan bahan referensi untuk menambah wawasan dalam rangka mendokumentasikan dan menginformasikan hasil penelitian ini di Fakultas Ekonomi khususnya di Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- b. Dapat digunakan sebagai referensi atau bahan informasi bagi pihak yang berkepentingan dalam melaksanakan penelitian-penelitian selanjutnya pada bidang yang sama.

2. Secara Praktis

- a. Bagi Pelaku Pasar Modal

EPS, EVA dan MVA dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi, karena ketiga variabel tersebut mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *Return Saham* perusahaan. Digunakan sebagai masukan atau dasar untuk informasi dalam pengambilan keputusan untuk melakukan aktivitas investasi yang tepat serta meminimalkan risiko investasi.

b. Bagi Akuntansi

Hasil penelitian ini diharapkan akan menambah sumber bacaan dan referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris pada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan ini.

c. Bagi Penulis

Penelitian ini tidak hanya bermanfaat sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta, akan tetapi yang terpenting bagi penulis adalah penulis dapat mengimplementasikan apa yang telah penulis dapat dari perguruan tinggi ini dan salah satunya adalah tercapainya skripsi.

d. Bagi Peneliti Lain

Hasil penelitian ini bisa digunakan sebagai bahan referensi bagi peneliti lain yang berkeinginan untuk melakukan penelitian-penelitian selanjutnya yang sejenis.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

Investor atau calon investor akan tertarik pada tingkat keuntungan (*return*) yang diharapkan untuk masa-masa mendatang relatif terhadap risiko perusahaan tersebut. Perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan tinggi, tetapi mempunyai tingkat risiko yang rendah tentu saja adalah yang paling menarik. Apabila tingkat keuntungan perusahaan naik, tetapi risiko perusahaan juga naik, maka perusahaan tidak akan menarik lagi. Perusahaan akan tetap menarik apabila tambahan keuntungan tersebut bisa mengkompensasi tambahan risiko yang muncul. Investor bersifat tidak menyukai risiko (*risk averse*), sehingga faktor tingkat keuntungan dan risiko harus dipertimbangkan bersama-sama untuk menentukan menarik tidaknya suatu perusahaan.

Investor saham akan memperoleh tingkat keuntungan dari dividen yang dibagikan, ditambah perbedaan nilai perusahaan pada waktu pertama kali investasi dengan nilai pada beberapa waktu kemudian (*capital gain*). Apabila perusahaan tersebut *go public* maka *capital gain* adalah selisih harga jual saham dengan harga beli saham. *Capital loss* adalah apabila selisih harga jual saham dengan harga beli tersebut negatif. Tingkat keuntungan masa lalu (*past performance*) bisa dipakai untuk menilai kemampuan perusahaan sekaligus memproyeksikan kemampuan perusahaan pada masa-masa mendatang. Hal ini berlanjut dengan proyeksi

tingkat keuntungan yang diharapkan pada masa-masa mendatang (Mamduh Hanafi dan Abdul Halim, 2009:6).

1. *Return* Saham

a. Pengertian *Return* Saham

Jogiyanto Hartono (2010: 205), *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* total dapat berarti *Return* keseluruhan dari suatu investasi dalam periode tertentu. *Return* total sering disebut dengan *Return* saja. *Return* total merupakan tingkat kembalian investasi (*Return*) yang merupakan penjumlahan dari *dividend yield* dan *capital gain*. Menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2009:298) *Return* biasanya didefinisikan sebagai perubahan nilai antara periode $t+1$ dengan periode t ditambah pendapatan-pendapatan lain yang terjadi selama periode t tersebut. Jadi, dapat disimpulkan pengertian dari *Return* adalah tingkat keuntungan yang diperoleh dari suatu hasil investasi pada periode tertentu.

b. Komponen *Return* Saham

Komponen *Return* saham menurut Abdul Halim (2005:34) ada 2, yaitu:

- 1) Untung/rugi modal (*capital gain/loss*) merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) di atas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi di pasar sekunder.

- 2) Imbal hasil (*yield*) merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa dividen atau bunga. *Yield* dinyatakan dalam persentase dari modal yang ditanamkan.

c. Macam-macam *Return Saham*

Menurut Jogiyanto (2010:205), *return Saham* dibedakan menjadi 2 yaitu:

- 1). *Return* realisasian (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasian dihitung menggunakan data histori. *Return* realisasian penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasian atau *return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasian (*expected return*) dan risiko dimasa datang.
- 2). *Return* ekspektasian (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasian yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasian sifatnya belum terjadi.

d. Rumus *Return Saham*

Menurut Abdul Halim (2005:34), *Return saham*= *capital gain (loss)+yield*.

Tingkat *Return*=

$$\frac{\text{Pembayaran kas yang diterima} + \text{Perubahan harga selama satu periode}}{\text{Harga beli efek}}$$

Perubahan harga selama satu periode bisa berupa angka negatif (-), nol (0), dan positif (+). Sedangkan *yield* bisa berupa angka nol (0) dan positif (+).

Menurut Brigham & Houston (2006:410), rumus *Return* saham sebagai berikut:

$$\text{Return saham} = \frac{P_1 - P_0}{P_0}$$

Keterangan:

P_1 = Harga saham pada tahun sekarang

P_0 = Harga saham pada tahun sebelumnya

Penelitian ini menggunakan *Return* realisasian, rumus dari Brigham & Houston (2006:410), dengan rumus:

$$\text{Return saham} = \frac{P_1 - P_0}{P_0}$$

e. Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham

Menurut Agus Sartono (2009:253), ada beberapa variabel fundamental yang mempengaruhi harga saham. Beberapa variabel tersebut adalah:

- 1) *Economic Value Added* (EVA),
- 2) *Market Value Added* (MVA),
- 2) *Firm Size*,
- 3) *Book to Market Ratio*,
- 4) *Debt to Equity Ratio* (DER),
- 5) Kategori industri dan jenis usaha.

Variabel-variabel yang mempengaruhi harga saham tersebut secara langsung akan berpengaruh terhadap *Return* saham yang akan diterima oleh pemegang saham. Selain itu, terdapat berbagai faktor yang mempengaruhi *Return* saham. Menurut Mohamad Samsul (2006:200) secara fundamental, *return* saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan dan kemungkinan risiko yang dihadapi perusahaan. Kinerja perusahaan tercermin dari laba operasional dan laba bersih per saham serta beberapa rasio keuangan yang menggambarkan kekuatan manajemen dalam mengelola perusahaan. Risiko perusahaan tercermin dari daya tahan perusahaan dalam menghadapi siklus ekonomi serta faktor makro ekonomi dan makro nonekonomi. Dengan kata lain, kinerja perusahaan dan risiko yang dihadapi dipengaruhi oleh faktor makro dan mikro ekonomi. Faktor makro ekonomi antara lain:

- 1) Tingkat bunga umum domestik,
- 2) Tingkat inflasi,
- 3) Peraturan perpajakan,

- 4) Kebijakan khusus pemerintah yang terkait dengan perusahaan tertentu,
- 5) Kurs valuta asing,
- 6) Tingkat bunga pinjaman luar negeri,
- 7) Kondisi perekonomian internasional,
- 8) Siklus ekonomi,
- 9) Faham ekonomi, dan
- 10) Peredaran uang.

Sedangkan faktor mikro ekonomi mencakup:

- 1) Laba bersih per saham (*Earnings Per Share*),
- 2) Laba usaha per saham,
- 3) Nilai buku per saham,
- 4) Rasio ekuitas terhadap utang,
- 5) Rasio laba bersih terhadap ekuitas, dan
- 6) *Cash flow* per saham.

2. *Earnings Per Share* (EPS)

a. Pengertian *Earnings Per Share* (EPS)

Earnings Per Share (EPS) merupakan kemampuan perusahaan mencetak laba berdasarkan saham yang dipunyai (Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim 2009:185). Menurut James M. Reeve, dkk (2010: 187) “Laba per saham biasa, atau sering disingkat LPS (*Earnings Per common Share*-EPS), kadang kala disebut laba dasar per saham, adalah laba bersih per lembar saham biasa yang beredar selama periode

tertentu. Menurut pendapat lain, (Harnanto, 2004: 476) pada dasarnya laba per saham (LPS) adalah hasil bagi dari laba bersih dengan jumlah saham biasa yang berada dalam peredaran. Jadi, *Earnings Per Share* (EPS) merupakan laba bersih per lembar saham yang dibagikan kepada investor atas hasil dari suatu investasi mereka.

EPS yang tinggi memberikan makna perusahaan mampu memberikan tingkat kemakmuran bagi pemegang saham dalam satu periode. Tinggi rendahnya EPS akan menentukan tingkat *return* yang diperoleh. Semakin tinggi nilai EPS menandakan semakin besar pula laba yang disediakan untuk investor. Sehingga apabila terjadi kenaikan EPS maka akan diikuti oleh kenaikan harga saham dan akan meningkatkan *return* saham. Jika *return* saham yang diberikan tinggi maka akan mengundang investor untuk berinvestasi ke perusahaan yang akan meningkatkan harga saham.

b. Rumus Menghitung *Earnings Per Share* (EPS)

Earnings Per Share dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

1) EPS (untuk permodalan yang sederhana)=

$$\frac{\text{Laba Bersih} - \text{dividen saham} - \text{dividen saham preferen}}{\text{Rata-rata tertimbang jumlah saham biasa yang beredar}}$$

(Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, 2009:185)

2) Menurut Carl S. Warren, James M. Reeve, dan Philip E.

Fess (2006:126) terdapat 2 rumus EPS, yaitu jika:

- a) Perusahaan yang saham-sahamnya diperdagangkan di Bursa saham biasa harus melaporkan laba per saham dalam laporan laba ruginya. Jika tidak ada saham preferen yang beredar, laba per saham biasa dihitung sebagai berikut:

$$\text{Laba per saham biasa} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{jumlah saham biasa yang beredar}}$$

- b) Ada perubahan dalam jumlah saham biasa yang beredar selama periode berjalan, maka yang digunakan adalah rata-rata tertimbang jumlah saham yang beredar. Jika sebuah perusahaan memiliki saham preferen yang beredar, maka laba bersih harus dikurangi dengan jumlah dividen saham preferen, sebagai berikut:

$$\text{Laba per saham biasa} = \frac{\text{Laba Bersih} - \text{dividen saham preferen}}{\text{Jumlah Saham biasa yang Beredar}}$$

- 3) Harnanto (2004:476), secara matematis rumus laba per saham dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Laba Per Saham (LPS)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah saham biasa dalam peredaran}}$$

Laba per saham (LPS) merupakan konsep yang berhubungan hanya dengan saham biasa yang diterbitkan oleh perusahaan, sehingga barangkali lebih baik apabila diinterpretasikan sebagai laba per lembar saham biasa. Konsep laba per saham tidak berlaku untuk saham preferen atau saham utama, karena pada umumnya saham preferen

berhak untuk memperoleh keuntungan tetap dan tidak berhak atas sisa laba.

Penelitian ini menggunakan EPS dasar (*primary Earnings Per Share*), rumus dari Harnanto (2004:476), dengan rumus:

$$\text{Laba Per Saham (LPS)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah saham biasa dalam peredaran}}$$

c. Komponen *Earnings Per Share* (EPS)

Earnings Per Share (EPS) mempunyai komponen sebagai berikut:

- 1). Laba adalah hasil perhitungan secara agregat, yang menunjukkan keuntungan dari seluruh aktiva yang dikuasai oleh perusahaan dan berasal dari berbagai macam sumber, termasuk dari para kreditor, pemegang saham preferen dan saham biasa, serta hasil usaha masa lalu. Kaitannya dengan hak atas laba yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut; para kreditor dan pemodal selain para pemegang saham biasa pada umumnya bersifat tetap, sebagai konsekuensi dari ketentuan kontraktualnya dengan perusahaan (Harnanto, 2004:476).
- 2). Dividen adalah distribusi kepada pemilik atau pemegang saham dalam suatu perseroan terbatas secara proporsional dengan jumlah relatif kepemilikan sahamnya (Harnanto, 2004:240).

d. **Macam-macam *Earnings Per Share* (EPS)**

Macam-macam *Earnings Per Share* (EPS) menurut Harnanto (2004:487) terdapat 2 macam EPS, sebagai berikut:

- 1). LPS dasar (*primary Earnings Per Share*) adalah jumlah laba yang dapat diatribusikan kepada setiap lembar saham biasa dan sekuritas setara saham biasa yang beredar. LPS dasar yang dihitung berdasar jumlah saham yang beredar dan sekuritas ditetapkan sebagai setara saham biasa (ESSB);
- 2). LPS-dilusian (*fully diluted Earnings Per Share*) adalah jumlah laba per saham, yang menunjukkan jumlah maksimum dilusinya secara individual sebagai akibat dari penukaran, penggunaan, dan penerbitan saham biasa atas surat berharga konversi, hak beli saham, dan saham kontijensi. LPS-dilusian yang menunjukkan penurunan LPS yang akan terjadi apabila saham biasa yang dapat diperoleh melalui seluruh efek berpotensi saham bisa diterbitkan.

3. ***Economic Value Added* (EVA)**

a. **Pengertian *Economic Value Added* (EVA)**

Nilai Tambah Ekonomi (EVA) menempatkan fokusnya pada keefektifan manajerial dalam suatu tahun tertentu. Menurut Brigham dan Houston (2010:111) EVA merupakan estimasi laba ekonomi usaha yang sebenarnya untuk tahun tertentu, dan sangat jauh berbeda dari

laba bersih akuntansi di mana laba akuntansi tidak dikurangi dengan biaya ekuitas sementara dalam penghitungan EVA biaya ini akan dikeluarkan. Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2006:66), EVA menilai efektivitas manajerial untuk suatu tahun tertentu.

Horne dan Wachowicz (2007:141), EVA adalah merek dagang untuk pendekatan khusus yang menghitung laba ekonomi yang dikembangkan oleh perusahaan konsultan Stern Stewart & Co. Konsep laba ekonomi (atau laba sisa-*residual income*) telah dibahas dalam berbagai literatur ekonomi selama lebih dari 100 tahun. EVA diperkenalkan pada akhir era tahun 1980-an. Pada dasarnya, EVA adalah laba ekonomi yang dihasilkan perusahaan setelah semua biaya modal dikurangkan.

Menurut Hansen dan Mowen (2009:586), EVA adalah laba bersih (laba operasi dikurangi pajak) dikurangi total biaya modal tahunan. Pada dasarnya, EVA adalah laba residu dengan biaya modal sama dengan biaya modal aktual dari perusahaan (sebagai ganti dari suatu tingkat pengembalian minimum yang diinginkan perusahaan karena alasan lainnya. Jadi, EVA adalah keuntungan operasional setelah pajak, dikurangi biaya modal yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dengan memperhatikan secara adil harapan-harapan para pemegang saham dan kreditur.

b. Tujuan dan Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

EVA memberikan pengukuran yang lebih baik atas nilai tambah yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham, oleh karena itu manajer yang menitikberatkan pada EVA dapat diartikan telah beroperasi pada cara-cara yang konsisten untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Menurut Horne dan Wachowicz (2007:141), dalam pengukuran kinerja EVA dapat dihitung sebagai berikut:

Laba operasional bersih (d disesuaikan) setelah pajak	xxx
Dikurangi: modal yang digunakan x Biaya modal	xxx
EVA	xxx

Menurut Hansen dan Mowen (2009:585), EVA dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{EVA} = \text{Laba operasi setelah pajak} - (\text{persentase biaya modal aktual} \times \text{Total modal yang dipakai})$$

Menurut Brigham dan Houston (2010:111), EVA dapat dinyatakan dengan rumus sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{EVA} &= \text{laba operasi bersih setelah pajak (NOPAT)} - \text{Biaya modal} \\ &\quad \text{tahunan dalam dolar} \\ &= \text{EBIT} (1-T) - (\text{Total modal operasi yang berasal dari investor} \\ &\quad \times \text{persentase biaya modal setelah pajak}) \end{aligned}$$

Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2006:66), rumus EVA adalah sebagai berikut:

EVA= NOPAT- Biaya modal setelah pajak, dalam rupiah, untuk operasi

= EBIT (1-tarif pajak) – (operating capital) (biaya modal perusahaan setelah pajak)

Jadi, langkah-langkah untuk menghitung EVA sebagai berikut:

- 1) Menghitung NOPAT (*Net Operating After Tax*)

Dengan rumus:

NOPAT = Laba Rugi Usaha Sebelum Pajak – Pajak

- 2) Menghitung *Invested Capital*

Rumus:

Invested Capital = Total Utang & Ekuitas – Utang Jangka Pendek

- 3) Menghitung WACC (*Weight Average Cost Of Capital*)

Rumus:

$WACC = \{(D \times rd) (1 - Tax) + (E \times re)\}$

$$a) \text{ Tingkat Modal (D)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Utang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$b) \text{ Cost of Debt (rd)} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Utang Jangka Panjang}} \times 100\%$$

$$c) \text{ Tingkat Ekuitas (E)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Utang \& Ekuitas}} \times 100\%$$

$$d) \text{ Cost of Equity (re)} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

$$e) \text{ Tingkat Pajak (Tax)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih sebelum Pajak}} \times 100\%$$

- 4) Menghitung *Capital Charges*

Rumus : *Capital Charges* = WACC \times *Invested capital*

5) Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

Rumus: $EVA = NOPAT - Capital\ Charges$

Atau

$$EVA = NOPAT - (WACC \times Invested\ Capital)$$

Hasil dari perhitungan akan diperoleh kesimpulan dengan interpretasi sebagai berikut:

- 1). Jika $EVA > 0$, hal ini menunjukkan terjadi nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
- 2). Jika $EVA < 0$, hal ini menunjukkan tidak terjadi nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
- 3). Jika $EVA = 0$, hal ini menunjukkan posisi “impas” karena laba telah digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kreditur maupun pemegang saham.

c. Komponen *Economic Value Added* (EVA)

Terdapat beberapa komponen EVA, antara lain:

- 1) NOPAT (*Net Operating After Tax* / Laba Rugi Usaha Setelah Pajak) adalah laba rugi suatu perusahaan yang telah disesuaikan sehingga tidak memperhitungkan beban bunga lagi.
- 2) *Invested Capital* adalah jumlah investasi dalam bentuk aset yang berhubungan dengan kegiatan atau aktivitas operasional perusahaan. Modal yang diinvestasikan sama dengan jumlah modal ekuitas pemegang saham, seluruh utang jangka pendek

dan jangka panjang yang menanggung bunga utang dan kewajiban jangka panjang lainnya.

- 3) *Wiegthed Cost of Capital* (WACC) adalah biaya modal yang diperhitungkan dengan penggunaan modal oleh perusahaan secara bersama-sama.
- 4) *Capital charges* adalah aliran kas yang dibutuhkan untuk mengganti para investor atas risiko usaha dari modal yang ditanamkannya.

d. Keunggulan, Kelemahan, dan Manfaat *Economic Value Added* (EVA)

1). Keunggulan EVA

Menurut Rudianto (2013:224) beberapa keunggulan yang dimiliki EVA antara lain:

- a. EVA dapat menyelaraskan tujuan manajemen dan kepentingan pemegang saham di mana EVA digunakan sebagai ukuran operasi dari manajemen yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham atau investor.
- b. EVA memberikan pedoman bagi manajemen untuk meningkatkan laba operasi tanpa tambahan dana/ modal, mengeksposur pemberian pinjaman (piutang), dan menginvestasikan dana yang memberikan imbalan tinggi.

- c. EVA merupakan sistem manajemen keuangan yang dapat memecahkan semua masalah bisnis, mulai dari strategi dan pergerakannya sampai keputusan operasi sehari-hari.

2). Kelemahan EVA

Menurut Rudianto (2013:224), disamping memiliki keunggulan, EVA juga memiliki beberapa kelemahan yang belum dapat ditutupi, antara lain:

- a) Sulitnya menentukan biaya modal yang benar-benar akurat, khususnya biaya modal sendiri. Dalam perusahaan *go public* biasanya mengalami kesulitan ketika melakukan perhitungan sahamnya.
- b) Analisis EVA hanya mengukur faktor kuantitatif saja, sedangkan untuk mengukur kinerja perusahaan secara optimum, perusahaan harus diukur berdasarkan faktor kuantitatif dan kualitatif.

3). Manfaat EVA

Menurut Rudianto (2013:223) terdapat beberapa manfaat yang dapat diperoleh perusahaan dalam menggunakan EVA sebagai alat ukur kinerja dan nilai tambah perusahaan. Manfaat dari penerapan EVA antara lain:

- a) Pengukur kinerja keuangan yang langsung berhubungan secara teoritis dan empiris pada penciptaan kekayaan

pemegang saham, di mana pengelolaan agar EVA lebih tinggi akan berakibat pada harga saham yang lebih tinggi pula.

- b) Pengukur kinerja yang memberikan solusi tepat, dalam artian bahwa EVA selalu meyakinkan para pemegang saham, yang membuatnya menjadi satu-satunya matriks kemajuan berkelanjutan yang andal.
- c) Suatu kerangka yang mendasari sistem baru yang komprehensif untuk manajemen keuangan perusahaan yang membimbing semua keputusan, dari anggaran operasional tahunan sampai penganggaran modal, perencanaan strategik, akuisisi, dan divestasi.
- d) Metode yang mudah sekaligus efektif untuk diajarkan bahkan pada pekerja yang kurang berpengalaman.
- e) Metode ini merupakan pilihan utama dalam sistem kompensasi yang unik, di mana terdapat ukuran kinerja perusahaan yang benar-benar menyatukan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham, dan menyebabkan manajer berpikir serta bertindak seperti pemilik.
- f) Suatu kerangka yang dapat digunakan untuk mengkomunikasikan tujuan dan pencapaiannya pada investor, serta investor dapat menggunakan EVA untuk

mengidentifikasi perusahaan mana yang mempunyai prospek kinerja lebih baik di masa mendatang.

g) Lebih penting lagi, EVA merupakan suatu sistem internal *corporate governance* yang memotivasi semua manajer dan pegawai untuk bekerja sama lebih erat dan penuh antusias demi menghasilkan kinerja terbaik yang mungkin bisa dicapai.

4. *Market Value Added (MVA)*

a. *Pengertian Market Value Added (MVA)*

Data akuntansi tradisional (yang disajikan dalam bentuk Neraca dan Laporan Laba Rugi) maupun data yang kita modifikasi, menghubungkan data tersebut dengan harga saham karena tujuan keputusan keuangan bagi perusahaan yang telah terdaftar di pasar modal adalah untuk meningkatkan harga saham (atau meningkatkan nilai perusahaan secara umum). Tujuan utama dari keputusan-keputusan keuangan adalah untuk memaksimumkan kemakmuran pemilik perusahaan. Bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa, harga saham bisa dipergunakan sebagai acuan.

Market Value Added (MVA) menurut Budi Rahardjo (2005:132) didefinisikan sebagai jumlah dimana nilai total perusahaan telah terapresiasi di atas jumlah nilai uang yang senyatanya diinvestasikan ke dalam perusahaan oleh para pemegang saham. Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti

(2006:65) *Market Value Added* (MVA) merupakan perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan ekuitas (modal sendiri) yang diserahkan ke perusahaan oleh para pemegang saham (pemilik perusahaan).

Menurut Brigham dan Houston (2010: 111), "*Market Value Added* (MVA) adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku seperti yang disajikan dalam neraca. Jadi, MVA adalah selisih antara nilai buku yang dicatat dengan nilai pasar. Semakin tinggi nilai MVA semakin baik pekerjaan yang telah dilakukan manajemen bagi pemegang saham perusahaan dan semakin berhasil pekerjaan manajemen mengelola perusahaan tersebut.

b. Perhitungan *Market Value Added* (MVA)

Menurut Budi Rahardjo (2005:132), rumus MVA:

MVA= Harga saham perusahaan saat ini x Jumlah lembar saham
yang dikeluarkan—investasi pemilik saham (modal disetor)

Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2006:66), rumus MVA sebagai berikut:

MVA= Nilai pasar saham-Modal sendiri yang disetor oleh
pemegang saham

=(Jumlah saham beredar x Harga saham) – Total modal sendiri

Menurut Brigham dan Houston (2010: 111), MVA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{MVA} &= (\text{Harga per lembar saham} \times \text{Jumlah saham yang beredar}) - \\ &\quad \text{Nilai buku ekuitas seperti yang disajikan pada neraca} \\ &= \text{Nilai pasar ekuitas} - \text{Nilai buku ekuitas seperti yang} \\ &\quad \text{disajikan pada neraca} \end{aligned}$$

Dari paparan tersebut dapat disimpulkan indikator yang digunakan untuk mengukur yaitu:

- 1). Jika *Market Value Added (MVA)* > 0, bernilai positif, perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.
- 2). Jika *Market Value Added (MVA)* < 0, bernilai negatif, perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana

Penelitian ini menggunakan rumus dari Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2006:65). Dengan rumus:

$$\text{MVA} = (\text{Jumlah saham beredar} \times \text{Harga saham}) - \text{Total modal sendiri.}$$

c. **Komponen *Market Value Added (MVA)***

Market Value Added (MVA) mempunyai beberapa komponen, diantaranya:

- 1) Nilai pasar saham adalah perkalian antara harga pasar saham dengan jumlah saham yang beredar.
- 2) Nilai buku saham adalah nilai buku ekuitas yang disajikan pada neraca.

d. Kelebihan dan Kelemahan *Market Value Added* (MVA)

Kelebihan MVA menurut Zaky Baridwan dan Ary Legowo (2002:139), MVA merupakan ukuran tunggal dan dapat berdiri sendiri yang tidak membutuhkan analisis *trend*, sehingga bagi pihak manajemen dan penyedia dana akan lebih mudah dalam menilai kinerja perusahaan. Kelemahannya adalah MVA hanya dapat diaplikasikan pada perusahaan yang sudah *go public* saja.

B. Penelitian yang Relevan

Penelitian tentang teknik mengevaluasi nilai suatu *Return* Saham yang beredar di bursa banyak dilakukan, diantaranya:

1. Penelitian yang dilakukan oleh Ansori (2015) dengan judul “ Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa:

- a. *Economic Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut ditunjukkan dengan koefisien regresi yang diperoleh yaitu sebesar 3,265 dan t hitung sebesar 1,939

dengan probabilitas tingkat kesalahan sebesar 0,045 lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu sebesar 0,05. Hal ini sesuai dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa *Economic Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham.

- b. *Market Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut ditunjukkan dengan koefisien regresi yang diperoleh yaitu sebesar 6,878 dan t hitung sebesar 5,687 dengan probabilitas tingkat kesalahan sebesar 0,000 lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu sebesar 0,05. Hal ini sesuai dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa *Market Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham.
- c. *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham. Hal tersebut ditunjukkan oleh hasil Uji simultan yang diperoleh, yaitu nilai F hitung sebesar 37,210 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Berdasarkan nilai signifikansi yang jauh lebih kecil dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa *Economic Value Added* dan *Market Value Added* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Return* Saham.

2. Penelitian yang dilakukan oleh Danny Eka Wahyu Saputra (2012) dengan judul “Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added*, *Earnings*, dan Risiko Sistematis terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011”

Hasil penelitian menunjukkan bahwa:

- a. *Economic value added* (EVA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan, hal ini dibuktikan dengan nilai *t Economic Value Added* bernilai negatif sebesar -1,130. Hasil statistik uji *t* untuk variabel EVA diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,261 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang mengatakan bahwa EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* ditolak.
- b. *Market Value Added* (MVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham perusahaan, hal ini dibuktikan dengan nilai *t Market Value Added* bernilai positif sebesar 3,221. Hasil statistik uji *t* untuk variabel MVA diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,002 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Hasil yang signifikan secara statistik berarti bahwa *Market Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2007–2011.
- c. *Earnings* (EPS) berpengaruh terhadap *Return Saham* perusahaan dengan arah negatif, hal ini dibuktikan dengan nilai *t EPS* bernilai

negatif sebesar -2,295. Hasil statistik uji t untuk variabel EPS diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,024 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Hasil yang signifikan secara statistik berarti EPS berpengaruh negatif terhadap *Return Saham* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011.

- d. Risiko Sistemik (*Beta*) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* perusahaan, hal ini dibuktikan dengan nilai t *Beta* bernilai negatif sebesar -0,622. Hasil statistik uji t untuk variabel *Beta* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,510 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang mengatakan bahwa *Beta* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* ditolak.

3. Penelitian yang dilakukan oleh Subekti Puji Astuti (2006) dengan judul “Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental, EVA, dan MVA terhadap *Return Saham* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta Periode 2001-2003)”.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa:

- a. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa selama periode pengamatan (2001-2003) menunjukkan distribusi data yang normal berdasarkan uji normalitas Kolmogorov-Smirnov begitu pula dengan uji asumsi klasik yang lain yaitu uji multikolinieritas dan uji autokorelasi yang juga tidak ditemukannya hasil penelitian yang menyimpang dari uji asumsi klasik. Berdasarkan uji

heteroskedastisitas terdapat 2 variabel yang mempunyai nilai yang signifikan dengan variabel residualnya dan mengalami masalah heteroskedastisitas yaitu EVA dan MVA, sehingga kedua variabel tersebut dikeluarkan dari model. Penelitian ini hanya ada lima *variable independent* yaitu: *Current Ratio*, DER, PBV, ROI, dan TATO yang mempengaruhi *Return Saham*.

- b. Pada hipotesis pertama menunjukkan bahwa *Current Ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi CR suatu perusahaan berarti semakin kecil risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Akibatnya risiko yang ditanggung perusahaan juga semakin kecil (Ang, 1997). Semakin kecilnya risiko yang ditanggung perusahaan maka diharapkan akan meningkatkan minat para investor untuk menanamkan dananya dalam perusahaan tersebut, sehingga investor lebih menyukai CR yang tinggi dibandingkan CR yang rendah. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan yang dapat diukur dari nilai *Current Ratio* maka akan semakin tinggi *Return Saham*.
- c. Pada hipotesis kedua menunjukkan bahwa ROI tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham*. Tanda positif ROI pada penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar ROI menunjukkan kinerja yang semakin baik, sehingga tingkat kembalian

semakin besar (Robert Ang, 1997, hal 18.33). Kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva akan berdampak pada pemegang saham.

- d. Pada hipotesis ketiga menunjukkan bahwa DER tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa proporsi tingkat utang perusahaan terhadap modal sendiri perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* perusahaan. Hal ini disebabkan oleh buruknya kinerja perusahaan yang *listed* di BEJ periode 2001-2003, hal tersebut ditunjukkan dengan banyaknya perusahaan memiliki kenaikan utang. Implikasi bagi investor adalah perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi tidak membuat perusahaan tersebut mempunyai tingkat kembalian yang rendah namun sebaiknya investor agar lebih memperhatikan kondisi pasarnya.
- e. Pada hipotesis keempat menunjukkan bahwa PBV mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap *Return Saham*. Semakin tinggi nilai PBV maka semakin tinggi pula perusahaan itu dinilai oleh investor dibandingkan dengan dana yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut (Ang, 1997). PBV dapat berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. Pada hipotesis kelima menunjukkan bahwa TATO mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap *Return Saham*. Nilai TATO yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian

investor dalam menanamkan dananya. Penjualan yang tinggi diharapkan dapat menghasilkan *Return* yang tinggi pula.

- f. Pada hipotesis keenam dan ketujuh, tidak dapat diteliti karena variable EVA dan MVA mempunyai hubungan yang erat dengan residualnya sehingga terjadi heteroskedastisitas, yang menyebabkan kedua variabel tersebut: EVA dan MVA dikeluarkan dari model penelitian. Kemampuan prediksi dari rasio-rasio yang tercermin melalui variabel *Current Ratio*, ROI, DER, PBV dan TATO menunjukkan pengaruh yang rendah terhadap *Return Saham*, hal tersebut ditunjukkan dengan besarnya nilai *adjusted R2* sebesar 0,327 atau 32,7% hal ini berarti 32,7% variasi *Return Saham* yang bisa dijelaskan oleh variasi dari kelima variabel bebas yaitu CR, ROI, DER, PBV, dan TATO, sedangkan sisanya sebesar 67,3% dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model.
4. Penelitian yang dilakukan oleh Rika Verawati (2014) dengan judul “Faktor-faktor Penentu yang Mempengaruhi *Return Saham* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2013”.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa:

- a. Terdapat pengaruh positif dan signifikan *Earnings Per Share (EPS)* terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2013. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t statistik sebesar 2,7675 dan nilai signifikansi 0,0063 yang berada di bawah

0,05 (tingkat signifikansi =5%), sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 terbukti.

- b. Tidak terdapat pengaruh positif dan signifikan *Price Earnings Ratio* (PER) terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2013. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t statistik sebesar -4,3344 dan nilai signifikansi 0,0000 yang berada di bawah 0,05 (tingkat signifikansi=5%), sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 tidak terbukti. Penelitian ini justru menemukan PER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*.
- c. Terdapat pengaruh negatif dan signifikan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2013. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t statistik sebesar -2,9471 dan nilai signifikansi 0,0037 yang berada di bawah 0,05 (tingkat signifikansi =5%), sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 terbukti.
- d. Terdapat pengaruh positif dan signifikan *Price to Book Value* (PBV) terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2013. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t statistik sebesar 3,0536 dan nilai signifikansi 0,0026 yang berada di bawah 0,05 (tingkat signifikansi=5%), sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 4 terbukti.
- e. Terdapat pengaruh yang signifikan variabel *Earnings Per Share* (EPS), *Price Earnings Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan

Price to Book Value (PBV) secara bersama-sama (simultan) terhadap *Return Saham*. Hal ini ditunjukkan dengan nilai F statistik sebesar 3,7951 dengan probabilitas 0,0000. Probabilitas jauh lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 5%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 5 terbukti.

- f. Koefisien determinasi (R^2) pada penelitian ini diperoleh sebesar 0,510 atau 51%, ini menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah sebesar 51%.

C. Kerangka Berpikir

1. Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Return* saham

Jogiyanto Hartono (2010: 205), *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* total dapat berarti *Return* keseluruhan dari suatu investasi dalam periode tertentu. *Return* total sering disebut dengan *Return* saja. *Return* total merupakan tingkat kembalian investasi (*Return*) yang merupakan penjumlahan dari *dividend yield* dan *capital gain*. Menurut James M. Reeve, dkk (2010: 187) “Laba per saham biasa, atau sering disingkat LPS (*Earnings Per common Share*- EPS), kadang kala disebut laba dasar per saham, adalah laba bersih per lembar saham biasa yang beredar selama periode tertentu.

EPS yang tinggi memberikan makna perusahaan mampu memberikan tingkat kemakmuran bagi pemegang saham dalam satu periode. Tinggi rendahnya EPS akan menentukan tingkat *Return* yang diperoleh. Semakin tinggi nilai EPS menandakan semakin besar pula

laba yang disediakan untuk investor. Apabila terjadi kenaikan EPS maka akan diikuti oleh kenaikan harga saham dan akan meningkatkan *Return Saham*. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat diambil kesimpulan bahwa terdapat pengaruh positif *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham*.

2. Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return* saham

Jogiyanto Hartono (2010: 205), *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* total dapat berarti *Return* keseluruhan dari suatu investasi dalam periode tertentu. *Return* total sering disebut dengan *Return* saja. *Return* total merupakan tingkat kembalian investasi (*Return*) yang merupakan penjumlahan dari *dividend yield* dan *capital gain*.

Pengukuran kinerja keuangan yang umumnya dilakukan dengan menganalisa laporan keuangan memiliki banyak kelemahan yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan nilai atau tidak. Untuk mengatasi kelemahan tersebut maka Joel Stren dan Bennet Stewart mengembangkan ukuran kinerja lainnya, yaitu *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Menurut Horne dan Wachowicz (2007:141), EVA adalah merek dagang untuk pendekatan khusus yang menghitung laba ekonomi yang dikembangkan oleh perusahaan konsultan Stern Stewart & Co. Konsep laba ekonomi (atau laba sisa-*residual income*) telah dibahas dalam

berbagai literatur ekonomi selama lebih dari 100 tahun. EVA diperkenalkan pada akhir era tahun 1980-an. Pada dasarnya, EVA adalah laba ekonomi yang dihasilkan perusahaan setelah semua biaya modal dikurangkan.

EVA mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal, termasuk modal ekuitas, telah dikurangkan, sedangkan laba akuntansi ditentukan tanpa mengenakan beban untuk modal ekuitas. Perusahaan yang memiliki EVA tinggi (positif) cenderung dapat lebih menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, karena semakin tinggi nilai EVA maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal itu mencerminkan pula laba perusahaan yang tinggi. Apabila laba perusahaan tinggi maka *Return* yang diberikan kepada penyandang dana juga tinggi. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat diambil kesimpulan bahwa terdapat pengaruh positif *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return* Saham.

3. Pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* saham

Jogiyanto Hartono (2010: 205), *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* total dapat berarti *Return* keseluruhan dari suatu investasi dalam periode tertentu. *Return* total sering disebut dengan *Return* saja. *Return* total merupakan tingkat kembalian investasi (*Return*) yang merupakan penjumlahan dari *dividend yield* dan *capital gain*.

Menurut Brigham & Houston (2010:111) MVA adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku seperti yang disajikan dalam neraca, nilai pasar dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar. MVA yang semakin tinggi maka akan mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan bagus, hal ini akan mengundang investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Semakin bagus kinerja suatu perusahaan semakin tinggi pula kredibilitas yang dimiliki sehingga investor banyak mempercayakan modal mereka dalam bentuk investasi.

Keinginan investor adalah pengembalian tinggi dengan risiko yang kecil padahal dimana pengembalian tinggi disitulah risiko mengikuti begitu pula sebaliknya. Jika $MVA > 0$, berarti bernilai positif dimana hal ini menandakan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana. Jika perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana maka *Return* yang akan diberikan juga semakin besar. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat diambil kesimpulan bahwa terdapat pengaruh positif *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham*.

4. Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* saham

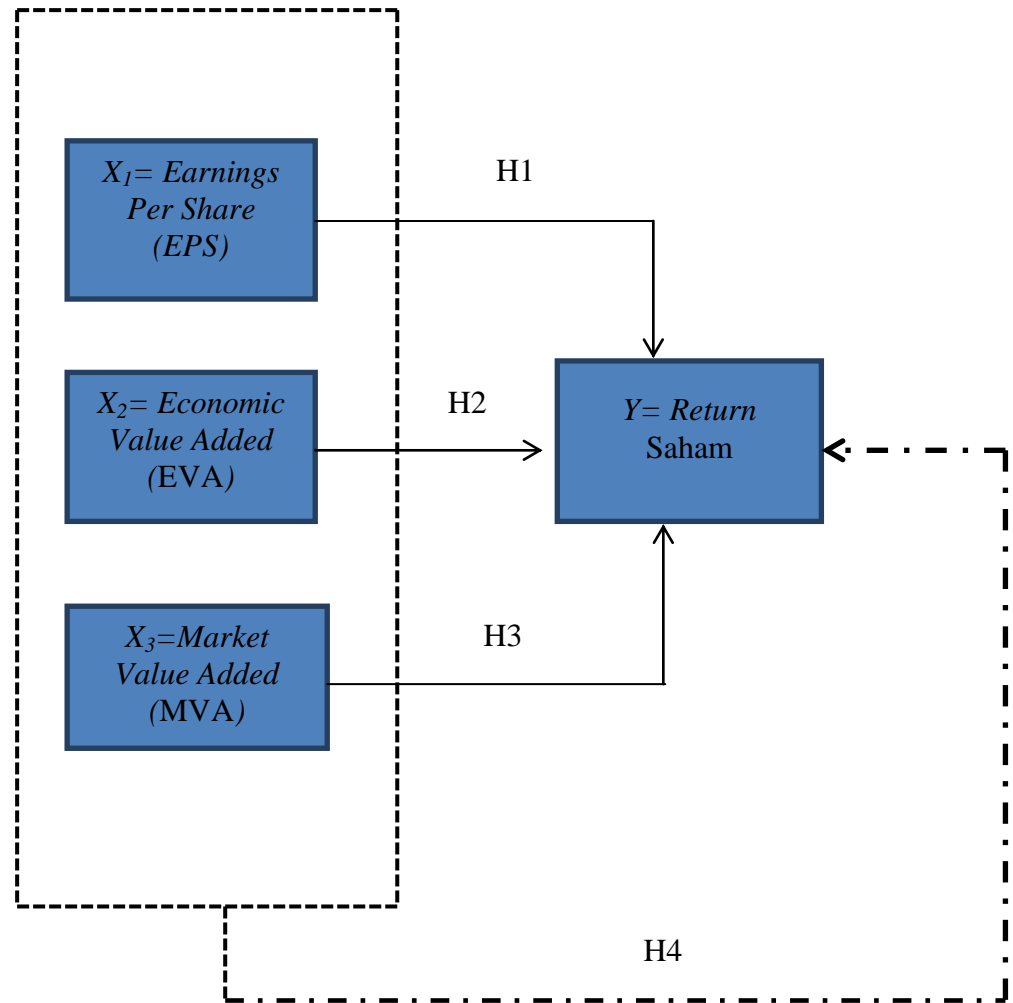
EPS, EVA dan MVA merupakan suatu pengukur kinerja perusahaan. Perusahaan yang memiliki EPS, EVA dan MVA tinggi

cenderung dapat lebih menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, karena semakin tinggi EPS maka semakin tinggi minat investor akan saham perusahaan sehingga permintaan saham tersebut juga meningkatkan harga saham. Harga saham yang semakin meningkat akan dapat menaikkan *capital gain*. Naiknya *capital gain* memberikan peningkatan *Return* yang diterima investor.

EVA yang tinggi maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, dan semakin tinggi MVA menunjukkan semakin tinggi *capital gain* perusahaan tersebut. EVA yang positif berarti perusahaan memperoleh laba karena tingkat pengembalian melebihi biaya modalnya, sehingga perusahaan akan membagikan sebagian labanya sebagai dividen kepada investor. MVA yang positif berarti perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan penyandang dana. Hal ini menunjukkan pengaruh positif antara EPS, EVA dan MVA terhadap *Return Saham* yang diperoleh pemegang saham.

D. Paradigma Penelitian

Berdasarkan beberapa uraian mengenai kerangka berfikir di atas maka pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dapat digambarkan dalam model paradigma seperti gambar 1 di bawah ini:



Gambar 1. Paradigma Penelitian

Keterangan:

- = Pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial.
- - - - -→ = Pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan (bersama-sama).

E. Hipotesis Penelitian

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. H1= *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *Return* saham.
2. H2 = *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif terhadap *Return* saham.
3. H3 = *Market Value Added* (MVA) berpengaruh positif terhadap *Return* saham.
4. H4 = *Earnings Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) berpengaruh positif terhadap *Return* saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian ini memiliki karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih, maka penelitian ini dikelompokkan sebagai penelitian kausal komparatif. Penelitian kausal komparatif bersifat *ex post facto*, artinya mempelajari subjek yang telah diberi suatu stimulus dan membandingkannya dengan subjek yang belum, untuk membuktikan hubungan sebab-akibat (kebalikan dari membuktikan hubungan sebab-akibat dengan memanipulasi suatu variabel bebas dalam lingkungan lab atau lapangan). (Uma Sekaran, 2006:233).

Berdasarkan jenisnya penelitian ini bersifat kuantitatif, menurut (Sugiyono, 2010:13) metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Jadi, kuantitatif bisa diartikan analisis data penelitian berupa angka-angka dan kemudian dapat ditarik kesimpulan yang logis mengenai data yang dianalisis.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan mengambil data dari IDX dan sumber-sumber lain yang relevan. Pengambilan data untuk penelitian dilakukan pada bulan November 2015.

C. Definisi Operasional Variabel Penelitian

1. Variabel Dependen (*Return Saham*)

Menurut Sugiyono (2010: 59) Variabel dependen (Y) sering disebut sebagai variabel *output*, kriteria, konsekuen. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Return Saham*. *Return Saham* adalah tingkat keuntungan yang diperoleh dari suatu hasil investasi pada periode tertentu. Perhitungan *Return Saham* dalam penelitian ini menggunakan *Return Total/Return* realisasi dengan rumus sebagai berikut:

Menurut Brigham & Houston (2006:410):

$$\text{Return saham} = \frac{P_1 - P_0}{P_0}$$

Keterangan:

P_1 = Harga saham pada tahun sekarang

P_0 = Harga saham pada tahun sebelumnya

2. Variabel Independen

Sugiyono (2010: 59) Variabel independen (X) sering disebut sebagai variabel stimulus, prediktor, *antecedent*. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel bebas. Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab berubahnya atau timbulnya variabel dependen (terikat).

Dalam penelitian ini variabel independen atau variabel bebas adalah:

a. *Earnings Per Share* (EPS)

Menurut Harnanto (2004: 476), pada dasarnya laba per saham (LPS) adalah hasil bagi dari laba bersih dengan jumlah saham biasa yang berada dalam peredaran. Jadi, *Earnings Per Share* (EPS) merupakan laba bersih per lembar saham yang dibagikan kepada investor atas hasil dari suatu investasi mereka. Penelitian ini menggunakan EPS dasar, dapat dihitung dengan rumus:

Harnanto (2004:476), secara matematis rumus laba per saham dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Laba Per Saham (LPS)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah saham biasa dalam peredaran}}$$

Keterangan:

Laba bersih = Laba sebelum pajak dikurangi pajak

Jumlah saham biasa dalam peredaran= jumlah saham biasa yang beredar pada periode tersebut

b. *Economic Value Added (EVA)*

Menurut Hansen dan Mowen (2009:585), EVA adalah laba bersih (laba operasi dikurangi pajak) dikurangi total biaya modal tahunan. EVA pada dasarnya adalah laba residu dengan biaya modal sama dengan biaya modal aktual dari perusahaan (sebagai ganti dari suatu tingkat pengembalian minimum yang diinginkan perusahaan karena alasan lainnya. Jadi, EVA adalah keuntungan operasional setelah pajak, dikurangi biaya modal yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dengan memperhatikan secara adil harapan-harapan para pemegang saham dan kreditur. Langkah-langkah untuk menghitung EVA:

1) Menghitung NOPAT (*Net Operating After Tax*)

Dengan rumus:

$$\text{NOPAT} = \text{Laba Rugi Usaha Sebelum Pajak} - \text{Pajak}$$

2) Menghitung *Invested Capital*

Rumus:

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Utang \& Ekuitas} - \text{Utang Jangka Pendek}$$

3) Menghitung WACC (*Weight Average Cost Of Capital*)

$$\text{Rumus: } \text{WACC} = \{(D \times r_d) (1 - \text{Tax}) + (E \times r_e)\}$$

$$\text{a) Tingkat Modal (D)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Utang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{b) Cost of Debt (rd)} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Utang Jangka Panjang}} \times 100\%$$

$$\text{c) Tingkat Ekuitas (E)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Utang \& Ekuitas}} \times 100\%$$

$$d) \text{ Cost of Equity } (re) = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

$$e) \text{ Tingkat Pajak } (Tax) = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih sebelum Pajak}} \times 100\%$$

4) Menghitung *Capital Charges*

$$\text{Rumus : } \text{Capital Charges} = WACC \times \text{Invested capital}$$

5) Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

Rumus:

$$EVA = NOPAT - \text{Capital Charges}$$

Atau

$$EVA = NOPAT - (WACC \times \text{Invested Capital})$$

c. *Market Value Added* (MVA)

Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2006:65) *Market Value Added* (MVA) merupakan perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan ekuitas (modal sendiri) yang diserahkan ke perusahaan oleh para pemegang saham (pemilik perusahaan). Jadi, MVA adalah selisih antara nilai buku yang dicatat dengan nilai pasar. MVA dapat dihitung dengan rumus:

Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2006:66),

MVA= Nilai pasar saham- Modal sendiri yang disetor oleh pemegang saham

$$=(\text{Jumlah saham beredar} \times \text{harga saham}) - \text{Total modal sendiri}$$

D. Populasi dan Sampel Penelitian

1. Populasi

Sugiyono (2010:115) Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dari penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2014 sebanyak 38 perusahaan.

2. Sampel

Menurut Sugiyono (2010:116) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode pemilihan *sampling purposive*, yang artinya menurut Sugiyono (2010:122) adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Pertimbangan tersebut diantaranya:

- a. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2011-2014.
- b. Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang telah mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2014 secara berturut-turut.

- c. Perusahaan tersebut melaporkan laporan keuangannya dalam mata uang rupiah.
- d. Perusahaan yang memiliki data *Return Saham*, EPS, EVA, dan MVA selama periode penelitian yaitu 2011-2014.

Jumlah sampel pada penelitian ini yang sesuai dengan pertimbangan di atas sebanyak 23 perusahaan selama 4 tahun sehingga jumlah data yang diteliti dari periode 2011-2014 berjumlah 92 data.

E. Teknik Pengumpulan Data

1. Jenis dan Sumber Data

Menurut jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen (Sugiyono, 2010: 193). Jadi, data sekunder dapat pula diartikan data yang didapatkan dengan tidak melakukan observasi atau penelitian langsung ke perusahaan yang diteliti.

Sumber data yang digunakan untuk penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), Yahoo *Finance* dan literatur-literatur lainnya yang berhubungan dengan objek yang diteliti pada periode 2011-2014.

2. Pengumpulan data

Pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dengan 2 cara, yaitu:

a. Studi Dokumentasi

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan perusahaan dan harga saham pada saat penutupan akhir tahun Sektor Industri Barang Konsumsi yang masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Data laporan keuangan tersebut merupakan data sekunder yang diperoleh tidak secara langsung dari sumbernya dan tidak diusahakan sendiri oleh peneliti. Data tersebut terdokumentasikan dari laporan keuangan Audit per 31 Desember pada emiten atau perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.

b. Penelitian Kepustakaan

Metode ini dilakukan dengan cara mengumpulkan bahan atau data-data yang berhubungan dengan objek yang akan diteliti. Metode ini bisa dilakukan dengan cara mengkaji, mempelajari serta menelaah berbagai macam literatur seperti buku, jurnal, dan berbagai sumber tertulis lainnya yang berkaitan dengan objek yang akan diteliti.

F. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang dilakukan dengan menganalisa langsung data yang ada, analisa juga dilakukan dengan menggunakan program komputer SPSS:

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2010:206). Analisis statistik deskriptif meliputi rata-rata (*mean*), median, standar deviasi, nilai maksimum, nilai minimum, dan jumlah data penelitian.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan pengujian model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Analisis statistik parametrik asumsi yang harus dimiliki oleh data adalah terdistribusi secara normal, maka digunakanlah pengujian normalitas. Pengujian normalitas bertujuan untuk menguji data variabel bebas (X) dan data variabel terikat (Y) pada persamaan regresi yang dihasilkan, apakah berdistribusi normal atau berdistribusi tidak normal (Danang Sunyoto, 2011:84).

Menurut Danang Sunyoto (2011:84) persamaan regresi dikatakan baik jika mempunyai data variabel bebas dan data variabel terikat berdistribusi mendekati normal atau normal sama sekali. Ada 3 cara untuk mendeteksi hal tersebut yaitu dengan cara:

1). Statistik

Statistik digunakan sebagai teknik analisis data dalam penelitian kuantitatif. Menurut KBBI, statistik diartikan sebagai catatan angka-angka (bilangan), perangkaan atau data yang berupa angka yang dikumpulkan, ditabulasi, digolong-golongkan sehingga dapat memberi informasi yang berarti mengenai suatu masalah atau gejala. Pengujian data variabel bebas dan data variabel terikat berdistribusi normal atau tidak pada cara statistik ini melalui nilai kemiringan kurva ($skewness = a_3$) atau nilai keruncingan kurva ($kurtosis = a_4$) diperbandingkan dengan nilai Z tabel. Ketentuan analisis:

- a). Variabel (bebas atau terikat) berdistribusi normal jika Z hitung (Z_{a_3} atau Z_{a_4}) $< Z$ tabel.
- b). Variabel berdistribusi tidak normal jika Z hitung (Z_{a_3} atau Z_{a_4}) $> Z$ tabel.

2). Grafik Histogram dan Normal *Probability Plots*

Cara grafik histogram dalam menentukan suatu data berdistribusi normal atau tidak, cukup membandingkan antara data riil/nyata dengan garis kurva yang terbentuk, apakah mendekati normal atau memang normal sama sekali. Jika data riil membentuk garis curva cenderung tidak simetri terhadap mean (\bar{U}) maka dapat dikatakan data berdistribusi tidak normal, dan sebaliknya.

Cara normal *probabilty* plot lebih andal daripada cara grafik histogram karena cara ini membandingkan data riil dengan data distribusi normal (otomatis) oleh komputer secara komulatif. Suatu data dikatakan berdistribusi normal jika garis riil mengikuti garis diagonal.

3). Analisis Kolmogorov- Smirnov (K-S)

Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis:

H₀: Data residual berdistribusi normal

H_A: Data residual tidak berdistribusi normal

Tarif signifikan yang digunakan yaitu 5% atau 0,05. Data dikatakan berdistribusi normal (H₀) diterima jika nilai Asymp. Sig (2-tailed) > tarif signifikan, sedangkan data yang berdistribusi tidak normal (H_A) diterima jika nilai Asymp. Sig (2-tailed) < tarif signifikan (Imam Gozali, 2011:164).

b. Uji Multikolinieritas

Danang Sunyoto (2011:79), Uji asumsi klasik jenis ini diterapkan untuk analisis regresi berganda yang terdiri atas dua atau lebih variabel bebas/ *idependent variable* (x₁, x₂, x₃, x₄,..., x_n), di mana akan diukur tingkat asosiasi (keeratan) hubungan/ pengaruh antar variabel bebas tersebut melalui besaran koefisien korelasi (r). Multikolinieritas dikatakan terjadi jika koefisien korelasi antar variabel bebas (x₁ dan x₂, x₂ dan x₃, x₃ dan x₄, dan seterusnya) lebih besar dari 0,60 (pendapat lain: 0,50 dan 0,90).

Multikolinieritas dikatakan tidak terjadi jika koefisien korelasi antar variabel bebas lebih kecil atau sama dengan 0,60 ($r \leq 0,60$).

Multikolinieritas dapat ditentukan dengan menggunakan cara lain, yaitu dengan:

- 1). Nilai *tolerance* adalah besarnya tingkat kesalahan yang dibenarkan secara statistik (a).
- 2). Nilai *variance inflation factor* (VIF) adalah faktor inflasi penyimpangan baku kuadrat.

Nilai *tolerance* (a) dan *variance inflation factor* (VIF) dapat dicari dengan menggabungkan kedua nilai tersebut sebagai berikut:

a). Besar nilai *tolerance* (a):

$$a = 1/VIF$$

b). Besar nilai *variance inflation factor* (VIF):

$$VIF = 1/a$$

Variabel bebas mengalami multikolinieritas jika $a \text{ hitung} < a$ dan $VIF \text{ hitung} > VIF$.

Variabel bebas tidak mengalami multikolinieritas jika $a \text{ hitung} > a$ dan $VIF \text{ hitung} < VIF$.

Cara mengatasi multikolinieritas:

- 1) Menghilangkan salah satu atau lebih variabel bebas yang mempunyai koefisien korelasi tinggi atau menyebabkan multikolinieritas.

- 2) Jika tidak dihilangkan (nomor 1) hanya digunakan untuk membantu memprediksi dan tidak untuk diinterpretasikan.
- 3) Mengurangi hubungan linier antar variabel bebas dengan menggunakan logaritma natural (\ln).
- 4) Menggunakan metode lain, misalnya metode regresi bayesian dan metode regresi ridge.

c. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Danang Sunyoto (2011: 82), dalam persamaan regresi berganda perlu juga diuji mengenai sama atau tidak varians dari residual dan dari observasi yang satu dengan observasi yang lain. Jika residualnya mempunyai varians yang sama, disebut terjadi homoskedastisitas, dan jika variansnya tidak sama/ berbeda disebut terjadi heteroskedastisitas. Persamaan regresi yang baik adalah jika tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis uji asumsi heteroskedastisitas hasil *output* SPSS melalui grafik *scatteplot* antara Z prediction (ZPRED) yang merupakan variabel bebas (sumbu X= Y hasil prediksi) dan nilai residualnya (SRESID) merupakan variabel terikat (sumbu Y= Y prediksi – Y riil). Homoskedastisitas terjadi jika pada scatterplot titik-titik hasil pengolahan data antara ZPRED dan SRESID menyebar di bawah ataupun diatas titik origin (angka 0) pada sumbu Y dan tidak mempunyai pola yang teratur. Heteroskedastisitas terjadi jika pada scatterplot titik-titiknya

mempunyai pola yang teratur, baik menyempit, melebar maupun bergelombang-gelombang.

d. Uji Autokorelasi

Danang Sunyoto (2011:91), persamaan regresi yang baik adalah yang tidak memiliki masalah autokorelasi. Jika terjadi autokorelasi maka persamaan tersebut menjadi tidak baik atau tidak layak dipakai prediksi. Masalah autokorelasi baru timbul jika ada korelasi secara linier antara kesalahan kesalahan pengganggu periode t (berada) dan kesalahan pengganggu periode $t-1$ (sebelumnya).

Menurut Imam Ghozali (2011:111) salah satu ukuran dalam menentukan ada tidaknya masalah autokorelasi dengan uji Durbin-Watson (DW), dengan ketentuan sebagai berikut:

Tabel 2. Kriteria Uji Autokorelasi (Uji Durbin Watson)

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi negatif	No desicion	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No decision	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak tolak	$D_u < d < 4 - d_u$

3. Uji Hipotesis

a. Analisis Regresi Linier Sederhana

Analisis regresi linier sederhana menurut Danang Sunyoto (2013:47) adalah analisis yang pengukuran pengaruhnya hanya melibatkan satu variabel bebas dan satu variabel terikat. Analisis regresi digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel (X) terhadap variabel terikat (Y). Sugiyono (2010:270), dampak dari penggunaan analisis regresi dapat digunakan untuk memutuskan apakah naik dan menurunnya variabel dependen dapat dilakukan melalui menaikkan dan menurunkan keadaan variabel independen, atau untuk meningkatkan keadaan variabel dependen dapat dilakukan dengan meningkatkan variabel independen/ sebaliknya.

Regresi linier sederhana didasarkan pada hubungan fungsional ataupun kausal satu variabel independen dengan satu variabel dependen. Persamaan umum regresi linier sederhana adalah:

$$Y' = a - bX$$

Rumus untuk menghitung: $a = Y - bX$

Rumus untuk menghitung: $b = r \frac{s_y}{s_x}$

Dimana:

- Y' = Subyek dalam variabel dependen yang diprediksikan.
- a = Harga Y bila $X=0$ (harga konstan).
- b = Angka arah atau koefisien regresi, yang menunjukkan angka peningkatan ataupun penurunan variabel dependen yang didasarkan pada variabel independen. Bila b (+) maka naik, dan bila (-) maka terjadi penurunan.
- X = Subyek pada variabel independen yang mempunyai nilai tertentu.
- r = Koefisien korelasi *product moment* antara variabel X dengan variabel Y .
- s_y = Simpangan baku variabel Y
- s_x = Simpangan baku variabel X

Jadi, b merupakan fungsi dari koefisien korelasi. Bila koefisien korelasi tinggi, maka b juga besar, sebaliknya bila koefisien korelasi rendah maka b juga rendah (kecil). Selain itu bila koefisien korelasi negatif maka harga juga negatif, dan sebaliknya bila koefisien korelasi positif maka b juga positif.

1) Mencari Koefisien Korelasi (r)

Menurut Purbaya Budi Santosa dan Muliawan Hamdani (2007:256) Koefisien korelasi berusaha menjelaskan bagaimana arah hubungan antara variabel bebas dan terikat dan seberapa erat hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat itu. Koefisien

korelasi merupakan akar pangkat dua koefisien determinasi. Koefisien korelasi antara variabel independen dengan variabel dependen yaitu variabel *Earnings Per Share* (EPS) dengan *Return Saham*, variabel *Economic Value Added* (EVA) dengan *Return Saham*, dan variabel *Market Value Added* (MVA) dengan *Return Saham* untuk mengetahui hubungan yang positif atau negatif antara variabel independen dengan variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan adalah jika nilai r hitung lebih besar dari nilai r tabel, maka terjadi hubungan yang positif.

Purbaya Budi Santosa dan Muliawan Hamdani (2007:256), berikut rumus koefisien korelasi:

$$r = \sqrt{1 - \frac{\sum(Y-Y')^2}{\sum(Y-\bar{Y})^2}} = \sqrt{r^2}$$

Keterangan: Di mana r adalah nilai koefisien korelasi, $\sum(Y-Y')^2$ adalah jumlah keseluruhan selisih antara variabel terikat terhadap garis regresi dan $\sum(Y-\bar{Y})^2$ merupakan jumlah keseluruhan selisih antara variabel terikat terhadap rata-rata variabel terikat.

Nilai koefisien korelasi itu sendiri berkisar antara -1 dan 1. Melalui simbolisasi secara matematis, nilai koefisien korelasi adalah: $-1 \leq CC \leq 1$

Nilai koefisien korelasi positif, maka hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat adalah berbanding lurus. Semakin mendekati nilai 1, hubungan antara kedua variabel semakin kuat. Sedangkan apabila nilai koefisien korelasinya negatif, hubungan antara kedua variabel yang terjadi adalah berbanding terbalik. Apabila nilainya semakin mendekati nilai -1, hubungan berbanding terbalik antara variabel bebas dan variabel terikat makin kuat.

Nilai koefisien korelasi bisa jadi, adalah 0. Seandainya memang demikian keadaannya, dapat kita artikan bahwa antara variabel bebas dan variabel terikat tidak memiliki hubungan sama sekali. Nilai koefisien korelasi yang diperoleh adalah 1 atau -1, hubungan antar variabel bebas dan variabel terikat adalah berbanding lurus atau berbanding terbalik secara sempurna.

2). Mencari Koefisien Determinasi (r^2)

Melalui koefisien determinasi, seberapa jauh suatu variabel bebas menentukan perubahan nilai variabel terikat dapat diketahui. Besarnya nilai koefisien determinasi terletak antara nol dan satu (Purbaya Budi Santosa dan Muliawan Hamdani, 2007:256).

3). Menguji Signifikansi dengan Uji t

Menurut Uma Sekaran (2006:331) *t-test* (uji t) merupakan uji statistik yang membuktikan perbedaan *mean* yang signifikan dalam suatu variabel di antara dua kelompok. Uma Sekaran (2006:296), uji t memasukkan rata-rata dan standar deviasi dari dua kelompok pada variabel dan menguji apakah perbedaan numerikal dan rata-rata berbeda secara signifikan dari 0 (nol) sebagaimana didalilkan dalam hipotesis nol. Membandingkan perbedaan rata-rata antar dua kelompok yang berbeda pada satu variabel, melakukan uji t pada dua sampel bebas. Uji t juga dapat dilakukan untuk menguji perbedaan dalam kelompok yang sama sebelum dan setelah suatu perlakuan. Uji t untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu EPS, EVA, dan MVA terhadap variabel dependen yaitu *Return Saham*. Menurut Danang Sunyoto (2013: 165) dalam uji t membandingkan antara t hitung dan t tabel dengan $\alpha = 5\%$.

$$\text{Rumus: } t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Keterangan: t= t hitung

r= koefisien korelasi

n= jumlah sampel

$H_0: \mu=0$ (tidak ada hubungan)

$H_a: \mu \neq 0$ (ada hubungan)

Ketentuannya bila t hitung lebih kecil dari t tabel, maka H_0 diterima, dan H_a ditolak. Tetapi sebaliknya bila t hitung lebih besar dari t tabel ($t_h > t_{\text{tabel}}$) maka H_a diterima.

(Sugiyono, 2010:250)

b. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan oleh peneliti, bila peneliti bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium), bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya). Jadi analisis regresi linier berganda akan dilakukan bila jumlah variabel independennya minimal 2.

1). Persamaan Regresi Tiga Prediktor

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3$$

Keterangan:

Y = *Return Saham*

a = Konstanta

b_1 = Koefisien *Earnings Per Share* (EPS)

b_2 = Koefisien *Economic Value Added* (EVA)

b_3 = Koefisien *Market Value Added* (MVA)

X_1 = *Earnings Per Share* (EPS)

X_2 = *Economic Value Added* (EVA)

X_3 = *Market Value Added* (MVA)

(Sugiyono, 2010:277)

2). Analisis Koefisien Korelasi (r)

Menurut Danang Sunyoto (2013:57) koefisien korelasi berganda adalah pengukuran hubungan yang melibatkan lebih dari satu variabel bebas ($X_{1,2,3}$) dan satu variabel terikat (Y).

Rumus umumnya:

$$R_{y(1,2,3)} = \sqrt{\frac{b_1 \Sigma X_1 Y + b_2 \Sigma X_2 Y + b_3 \Sigma X_3 Y}{\Sigma Y^2}}$$

Keterangan:

$R_{y(1,2,3)}$ = Korelasi antara EPS, EVA, dan MVA terhadap *Return Saham*.

b_1 = Koefisien Regresi *Earning Per Share* (EPS).

b_2 = Koefisien Regresi *Economic Value Added* (EVA).

b_3 = Koefisien Regresi *Market Value Added* (MVA).

$\Sigma X_1 Y$ = Jumlah antara *Earnings Per Share* (EPS) dan *Return Saham*.

$\Sigma X_2 Y$ = Jumlah antara *Economic Value Added* (EVA) dan *Return Saham*.

$\Sigma X_3 Y$ = Jumlah antara *Market Value Added* (MVA) dan *Return Saham*.

ΣY^2 = Jumlah kuadrat *Return Saham*.

3). Analisis Koefisien Determinasi Ganda (r^2)

Purbaya Budi Santosa dan Muliawan Hamdani (2007:286), mengenai bagaimana variabel bebas (dalam hal ini EPS, EVA, dan MVA) menentukan nilai variabel terikat (yakni *Return Saham*) serta seberapa kuat hubungan antara kedua variabel. Analisis regresi berganda, nilai koefisien determinasi dicari dengan menerapkan rumus:

$$r^2 = \frac{b_1 \Sigma X_1 Y + b_2 \Sigma X_2 Y + b_3 \Sigma X_3 Y}{\Sigma Y^2}$$

Keterangan:

r^2 = Nilai koefisien determinasi berganda

b_1 = Nilai koefisien regresi EPS

b_2 = Nilai koefisien regresi EVA

b_3 = Nilai koefisien regresi MVA

$X_1 Y$ = Deviasi dari $X_1 Y$

$X_2 Y$ = Deviasi dari $X_2 Y$

$X_3 Y$ = Deviasi dari $X_3 Y$

Y^2 = Deviasi dari Y^2

4). Menguji Signifikansi Regresi Linier Berganda dengan Uji F

Menurut Danang Sunyoto (2011:16) Pengujian ini melibatkan ketiga variabel bebas (EPS, EVA, dan MVA) terhadap variabel terikat (*Return Saham*) dalam menguji ada tidaknya pengaruh yang signifikan secara simultan/ bersama-

sama. Pengujian secara simultan menggunakan distribusi F, yaitu membandingkan antara F hitung (F rasio) dan F tabel.

Langkah pengujian secara simultan:

a) Menentukan H_0 dan H_a :

$H_0: b_1 b_2 b_3=0$ (nilai koefisien regresi prediktor EPS, EVA dan MVA tidak signifikan atau tidak terdapat pengaruh yang signifikan EPS, EVA dan MVA secara simultan terhadap *Return Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi* yang terdaftar di BEI.

$H_a: b_1 b_2 b_3 \neq 0$ (nilai koefisien regresi prediktor EPS, EVA dan MVA signifikan atau terdapat pengaruh yang signifikan EPS, EVA dan MVA secara simultan terhadap *Return Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi* yang terdaftar di BEI.

b) Menentukan *Level of Significance* (α)

Kebanyakan menggunakan $\alpha = 5\%$ atau $\alpha = 1\%$, misal kita gunakan $\alpha = 5\%$ nilai F tabel dicari dengan menentukan besar *degree of freedom* (df) pembilang (numerator) dan df penyebut (denominator). Numerator= banyak variabel bebas (X_1, X_2, X_3)= 3 serta denominator= $N-m-1$.

c) Kriteria pengujian

Uji F merupakan uji satu sisi kanan sehingga distribusi pengujiannya sebagai berikut:

Ho diterima jika $F \text{ hitung} \leq F \text{ tabel}$ dan ditolak jika $F \text{ hitung} > F \text{ tabel}$.

d) Pengujian

$$F \text{ hitung} = \frac{R^2 (N-m-1)}{m(1-R^2)}$$

Keterangan:

F= Nilai F hitung.

N= Jumlah sampel.

m= Jumlah variabel independen.

R= Koefisien korelasi antara variabel independen dengan variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini berjudul “Pengaruh *Earnings per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014”. Diadakannya penelitian ini dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh EPS, EVA dan MVA terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu berupa laporan keuangan yang di *download* dari website resmi BEI (www.idx.co.id), serta data *history* harga saham yang diambil dari website resmi yahoo finance (www.yahoofinance.com).

Penelitian ini memiliki populasi sebanyak 38 Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Sampel yang digunakan yaitu sebanyak 23 perusahaan berdasarkan kriteria yang ada, karena penelitian ini adalah *purposive sampling* jadi terdapat beberapa kriteria sampel. Penelitian ini menggunakan periode 2011-2014 jadi total datanya sebanyak 92 data.

B. Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran tentang data setiap variabel penelitian pada penelitian ini. Data tersebut meliputi rata-rata, median, standar deviasi, minimum, maksimum, dan jumlah data. Penelitian

ini memiliki 4 variabel yaitu *Return Saham* sebagai variabel dependen, sedangkan untuk variabel independen diantaranya *Earnings Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA), dan *Market Value Added* (MVA). Berdasarkan data yang telah diolah dengan *Microsoft Office Excel* 2010 diperoleh tabel distribusi frekuensi dan histogram dari masing-masing variabel.

1. *Return Saham*

Berdasarkan data yang telah diolah menggunakan *Microsoft Office Excel* 2010, maka hasil perhitungan analisis deskriptif atas variabel *Return Saham* dapat disajikan pada tabel berikut ini:

Tabel 3. Statistik Deskriptif Variabel *Return Saham*

<i>Mean</i>	0,23
Median	0,12
Standar Deviasi	0,49
Minimum	-0,99
Maksimum	2,26
<i>Sum</i>	21,05

Sumber: Data sekunder diolah

Tabel diatas menggambarkan bahwa *Return Saham* perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi periode 2011-2014 memiliki rata-rata 0,23 dengan standar deviasi sebesar 0,49, sedangkan nilai minimum dari *Return Saham* sebesar negatif 0,99 pada perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk dengan kode perusahaan (MLBI) tahun 2014 yang beroperasi dalam industri bir dan

minuman lainnya, untuk nilai maksimum *Return Saham* sebesar 2,26 diperoleh oleh perusahaan Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk (ULTJ) tahun 2013 yang beroperasi dalam bidang makanan dan minuman.

Tabel distribusi frekuensi disusun untuk mempermudah pembacaan data dengan terlebih dahulu menghitung jumlah kelas interval, rentang data, dan menghitung panjang kelas.

a. Menghitung jumlah kelas interval

Menurut Sugiyono (2012: 35), untuk menghitung kelas interval dengan menggunakan rumus Sturges, yaitu:

$$\text{Kelas Interval} = 1 + 3,3 \log n.$$

Berdasarkan rumus tersebut dapat diketahui jumlah kelas interval untuk variabel *return* saham sebesar $= 1 + 3,3 \log 92 = 7,48$ dibulatkan menjadi 8.

b. Menghitung rentang data

Sugiyono (2007: 36), rentang data yaitu data terbesar dikurangi data terkecil. Rentang data $= 2,26 - (-0,99) = 3,25$

c. Menghitung panjang kelas

Panjang kelas diperoleh dari rentang dibagi dengan jumlah kelas interval (Sugiyono, 2012:36). Panjang kelas $= 3,25 : 8 = 0,41$

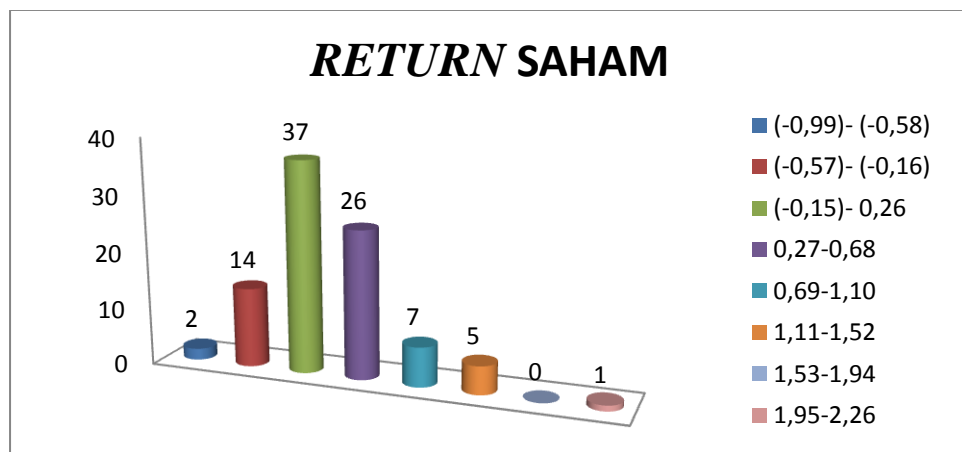
Berdasarkan perhitungan tersebut, maka dapat disusun distribusi frekuensi variabel *return* saham sebagai berikut:

Tabel 4. Distribusi Frekuensi Variabel *Return Saham*

No	Kelas Interval	Frekuensi	%
1	-0,99- (-0,58)	2	2,17%
2	-0,57- (-0,16)	14	15,22%
3	-0,15- 0,26	37	40,22%
4	0,27-0,68	26	28,26%
5	0,69-1,10	7	7,61%
6	1,11-1,52	5	5,43%
7	1,53-1,94	0	0,00%
8	1,95-2,26	1	1,09%
Jumlah		92	100%

Sumber: Data Sekunder diolah

Berdasarkan distribusi frekuensi diatas dapat digambarkan histogram sebagai berikut:



Sumber: Data sekunder diolah

Gambar 2. Histogram Distribusi Frekuensi Variabel *Return Saham*

2. *Earnings Per Share* (EPS)

Berdasarkan data yang telah diolah menggunakan *Microsoft Office Excel* 2010, maka hasil perhitungan analisis deskriptif atas variabel *Earnings Per Share* (EPS) dapat disajikan pada tabel berikut ini:

Tabel 5. Statistik Deskriptif Variabel *Earnings Per Share* (EPS)

<i>Mean</i>	2.034,67
Median	90,80
Standar Deviasi	7.637,81
Minimum	-17.350,39
Maksimum	55.587,52
<i>Sum</i>	187.190,03

Sumber: Data sekunder diolah

Tabel diatas menggambarkan bahwa *Earnings Per Share* (EPS) Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi periode 2011-2014 memiliki rata-rata 2.034,67 dengan standar deviasi sebesar 7.637,81, sedangkan nilai minimum dari *Earnings Per Share* (EPS) sebesar negatif 17.350,39 pada perusahaan Merck Sharp Dohme Pharma Tbk (SCPI) dengan nama sebelumnya adalah Schering-Plough Indonesia Tbk tahun 2014 yang beroperasi dalam bidang farmasi, untuk nilai maksimum *Earnings Per Share* (EPS) sebesar 55.587,52 diperoleh oleh perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk dengan kode perusahaan (MLBI) pada tahun 2013 yang bergerak dalam industri bir dan minuman lainnya.

Tabel distribusi frekuensi disusun untuk mempermudah pembacaan data dengan terlebih dahulu menghitung jumlah kelas interval, rentang data, dan menghitung panjang kelas.

a. Menghitung jumlah kelas interval

Menurut Sugiyono (2012: 35), untuk menghitung kelas interval dengan menggunakan rumus Sturges, yaitu:

$$\text{Kelas Interval} = 1 + 3,3 \log n.$$

Berdasarkan rumus tersebut dapat diketahui jumlah kelas interval untuk variabel *Earnings Per Share* (EPS) sebesar $= 1 + 3,3 \log 92 = 7,48$ dibulatkan menjadi 8.

b. Menghitung rentang data

Sugiyono (2007: 36), rentang data yaitu data terbesar dikurangi data terkecil. Rentang data $= 55.587,52 - (-17.350,39) = 72.937,91$.

c. Menghitung panjang kelas

Panjang kelas diperoleh dari rentang dibagi dengan jumlah kelas interval (Sugiyono, 2012:36). Panjang kelas $= 72.937,91 : 8 = 9.117,24$

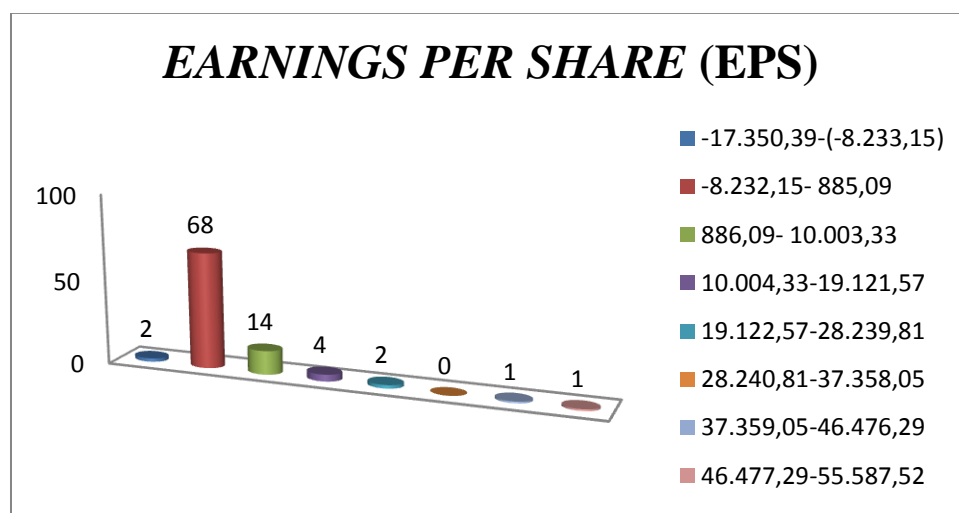
Berdasarkan perhitungan tersebut, maka dapat disusun distribusi frekuensi variabel *Earnings Per Share* (EPS) sebagai berikut:

Tabel 6. Distribusi Frekuensi Variabel *Earnings Per Share* (EPS)

No	Kelas Interval	Frekuensi	%
1	-17.350,39-(-8.233,15)	2	2,17%
2	-8.232,15- 885,09	68	73,91%
3	886,09- 10.003,33	14	15,22%
4	10.004,33-19.121,57	4	4,35%
5	19.122,57-28.239,81	2	2,17%
6	28.240,81-37.358,05	0	0,00%
7	37.359,05-46.476,29	1	1,09%
8	46.477,29-55.587,52	1	1,09%
Jumlah		92	100%

Sumber: Data Sekunder diolah

Berdasarkan distribusi frekuensi diatas dapat digambarkan histogram sebagai berikut:



Sumber: Data sekunder diolah

Gambar 3. Histogram Distribusi Frekuensi Variabel *Earnings Per Share* (EPS)

3. *Economic Value Added* (EVA)

Berdasarkan data yang telah diolah menggunakan *Microsoft Office Excel* 2010, maka hasil perhitungan analisis deskriptif atas variabel *Economic Value Added* (EVA) dapat disajikan pada tabel berikut ini:

Tabel 7. Statistik Deskriptif Variabel *Economic Value Added* (EVA)

<i>Mean</i>	-62.891.519.496
Median	-1.472.805.693
Standar Deviasi	1.497.171.646.394
Minimum	-10.357.558.211.746
Maksimum	4.666.154.930.652
<i>Sum</i>	-5.786.019.793.616

Sumber: Data sekunder diolah

Tabel diatas menggambarkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi periode 2011-2014 memiliki rata-rata negatif 62.891.519.496 dengan standar deviasi sebesar 1.497.171.646.394, sedangkan nilai minimum dari *Economic Value Added* (EVA) sebesar negatif 10.357.558.211.746 pada perusahaan Gudang Garam Tbk (GGRM) tahun 2014 yang beroperasi dalam industri rokok dan yang terkait dengan industri rokok, untuk nilai maksimum *Economic Value Added* (EVA) sebesar 4.666.154.930.652 diperoleh oleh perusahaan Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk dengan kode perusahaan (HMSP) pada tahun 2014 yang bergerak dalam industri rokok.

Tabel distribusi frekuensi disusun untuk mempermudah pembacaan data dengan terlebih dahulu menghitung jumlah kelas interval, rentang data, dan menghitung panjang kelas.

a. Menghitung jumlah kelas interval

Menurut Sugiyono (2012: 35), untuk menghitung kelas interval dengan menggunakan rumus Sturges, yaitu:

$$\text{Kelas Interval} = 1 + 3,3 \log n.$$

Berdasarkan rumus tersebut dapat diketahui jumlah kelas interval untuk variabel *Economic Value Added* (EVA) sebesar $= 1 + 3,3 \log 92 = 7,48$ dibulatkan menjadi 8.

b. Menghitung rentang data

Sugiyono (2007: 36), rentang data yaitu data terbesar dikurangi data terkecil. Rentang data $= 4.666.154.930.652 - (-10.357.558.211.746) = 15.023.713.142.398$

c. Menghitung panjang kelas

Panjang kelas diperoleh dari rentang data dibagi dengan jumlah kelas interval (Sugiyono, 2012:36). Panjang kelas $= 15.023.713.142.398 : 8 = 1.877.964.142.800$

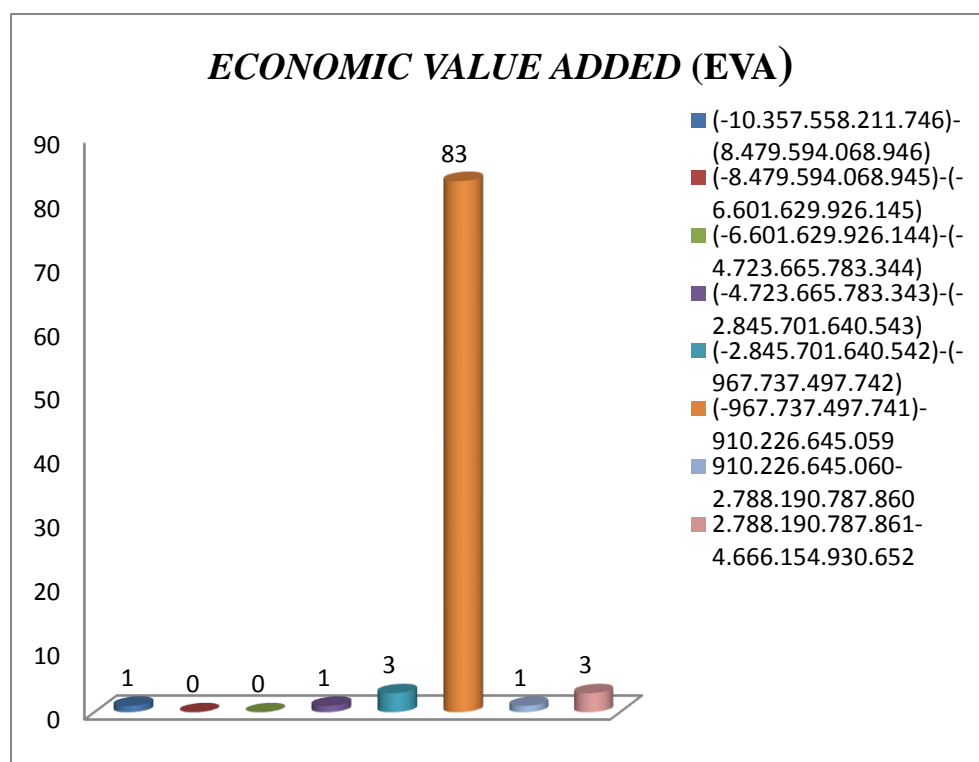
Berdasarkan perhitungan tersebut, maka dapat disusun distribusi frekuensi variabel *Economic Value Added* (EVA) sebagai berikut:

Tabel 8. Distribusi Frekuensi Variabel *Economic Value Added* (EVA)

No	Kelas Interval	Frekuensi	%
1	(-10.357.558.211.746)- (8.479.594.068.946)	1	1,09%
2	(-8.479.594.068.945)-(-6.601.629.926.145)	0	0,00%
3	(-6.601.629.926.144)-(-4.723.665.783.344)	0	0,00%
4	(-4.723.665.783.343)-(-2.845.701.640.543)	1	1,09%
5	(-2.845.701.640.542)-(-967.737.497.742)	3	3,26%
6	(-967.737.497.741)-910.226.645.059	83	90,22%
7	910.226.645.060-2.788.190.787.860	1	1,09%
8	2.788.190.787.861-4.666.154.930.652	3	3,26%
Jumlah		92	100%

Sumber: Data Sekunder diolah

Berdasarkan distribusi frekuensi diatas dapat digambarkan histogram sebagai berikut:



Sumber: Data sekunder diolah

Gambar 4. Histogram Distribusi Frekuensi Variabel *Economic Value Added* (EVA)

4. *Market Value Added* (MVA)

Berdasarkan data yang telah diolah menggunakan *Microsoft Office Excel* 2010, maka hasil perhitungan analisis deskriptif atas variabel *Market Value Added* (MVA) dapat disajikan pada tabel berikut ini:

Tabel 9. Statistik Deskriptif Variabel *Market Value Added* (MVA)

<i>Mean</i>	32.106.811.822.302
Median	2.756.276.248.637
Standar Deviasi	70.297.956.133.785
Minimum	(234.144.578.889)
Maksimum	311.492.556.247.000
<i>Sum</i>	2.953.826.687.651.750

Sumber: Data sekunder diolah

Tabel diatas menggambarkan bahwa *Market Value Added* (MVA) Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi periode 2011-2014 memiliki rata-rata 32.106.811.822.302 dengan standar deviasi sebesar 70.297.956.133.785, sedangkan nilai minimum dari *Market Value Added* (MVA) sebesar negatif 234.144.578.889 pada perusahaan Mustika Ratu Tbk dengan kode perusahaan (MRAT) pada tahun 2014 yang bergerak dalam pabrikasi, perdagangan, distribusi jamu, kosmetik tradisional serta minuman sehat, dan kegiatan usaha lain yang berkaitan, untuk nilai maksimum *Market Value Added* (MVA) sebesar 311.492.556.247.000 diperoleh oleh perusahaan Delta Djakarta Tbk dengan kode perusahaan (DLTA) pada tahun 2014 dengan ruang lingkup kegiatan Perusahaan

terutama untuk memproduksi dan menjual bir pilsener dan bir hitam dengan merek “Anker”, “Carlsberg”, “San Miguel”, “San Mig Light” dan “Kuda Putih”.

Tabel distribusi frekuensi disusun untuk mempermudah pembacaan data dengan terlebih dahulu menghitung jumlah kelas interval, rentang data, dan menghitung panjang kelas.

a. Menghitung jumlah kelas interval

Menurut Sugiyono (2012: 35), untuk menghitung kelas interval dengan menggunakan rumus Sturges, yaitu:

$$\text{Kelas Interval} = 1 + 3,3 \log n.$$

Berdasarkan rumus tersebut dapat diketahui jumlah kelas interval untuk variabel *Market Value Added* (MVA) sebesar $= 1 + 3,3 \log 92 = 7,48$ dibulatkan menjadi 8.

b. Menghitung rentang data

Sugiyono (2007: 36), rentang data yaitu data terbesar dikurangi data terkecil. Rentang data $= 311.492.556.247.000 - (-234.144.578.889) = 311.726.700.825.889$.

c. Menghitung panjang kelas

Panjang kelas diperoleh dari rentang data dibagi dengan jumlah kelas interval (Sugiyono, 2012:36). Panjang kelas $= 311.726.700.825.889 : 8 = 38.965.837.603.236$

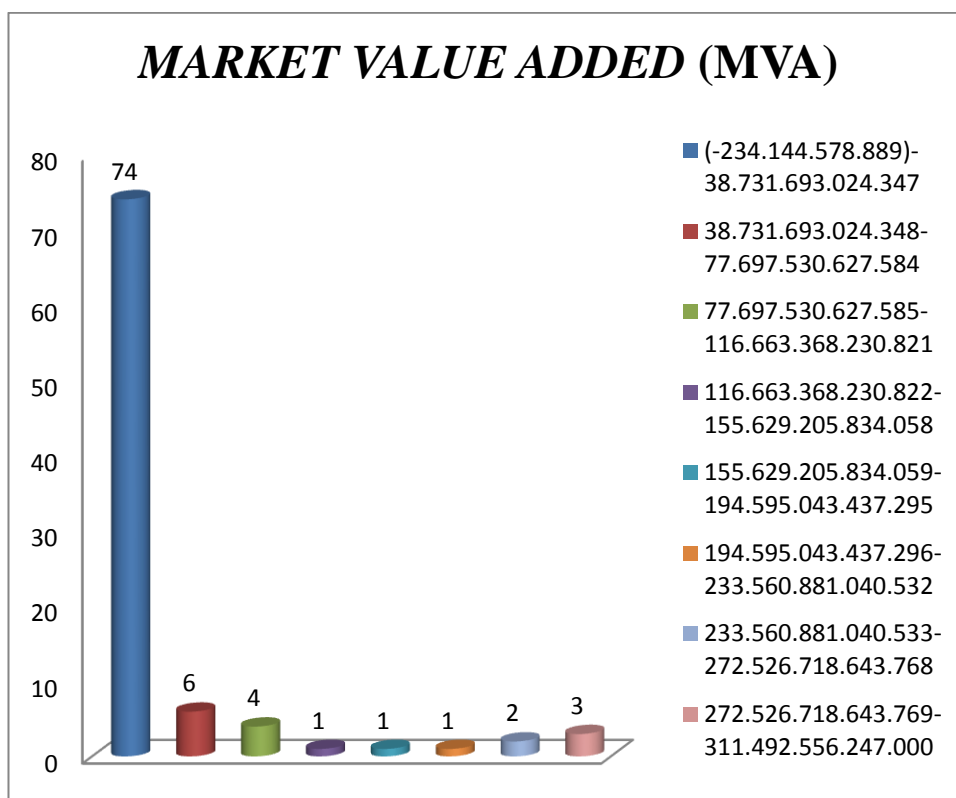
Berdasarkan perhitungan tersebut, maka dapat disusun distribusi frekuensi variabel *Market Value Added* (MVA) sebagai berikut:

Tabel 10. Distribusi Frekuensi Variabel *Market Value Added* (MVA)

No	Kelas Interval	Frekuensi	%
1	(-234.144.578.889)- 38.731.693.024.347	74	80,43%
2	38.731.693.024.348-77.697.530.627.584	6	6,52%
3	77.697.530.627.585- 116.663.368.230.821	4	4,35%
4	116.663.368.230.822- 155.629.205.834.058	1	1,09%
5	155.629.205.834.059- 194.595.043.437.295	1	1,09%
6	194.595.043.437.296-233.560.881.040.532	1	1,09%
7	233.560.881.040.533-272.526.718.643.768	2	2,17%
8	272.526.718.643.769-311.492.556.247.000	3	3,26%
Jumlah		92	100%

Sumber: Data Sekunder diolah

Berdasarkan distribusi frekuensi diatas dapat digambarkan histogram sebagai berikut:



Sumber: Data sekunder diolah

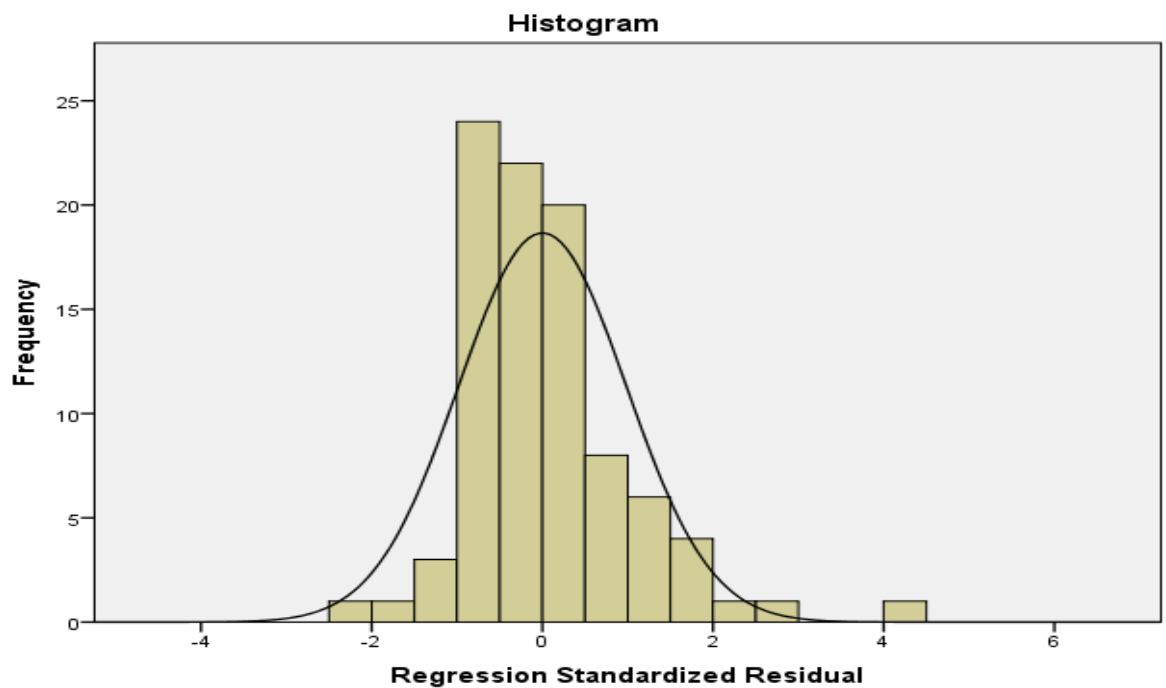
Gambar 5. Histogram Distribusi Frekuensi Variabel *Market Value Added* (MVA)

C. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

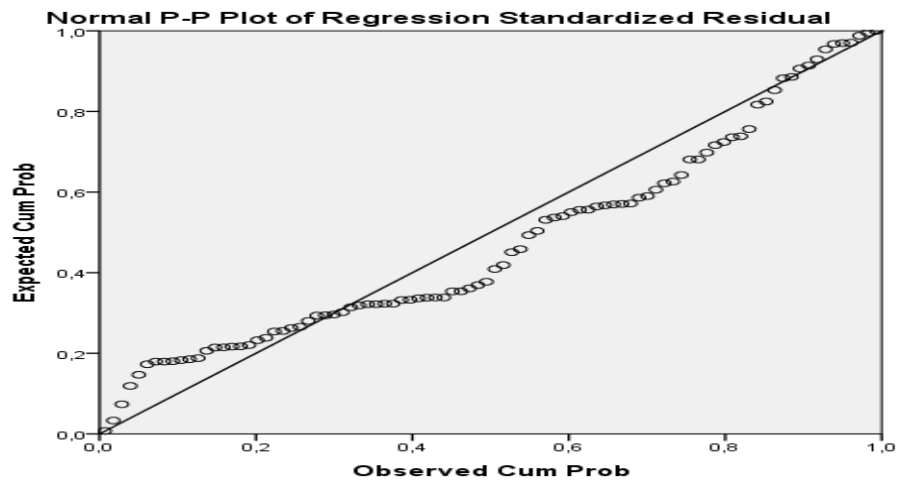
Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau tidak. Pengujian ini dapat dilakukan dengan uji statistik dan analisis grafik. Hasilnya sebagai berikut:

1). Grafik Histogram dan Normal *Probability* Plot



Gambar 6. Hasil Uji Normalitas menggunakan Grafik Histogram

Histogram menunjukkan bahwa data berdistribusi normal dikarenakan bentuk data riil membentuk garis kurva cenderung simetri terhadap *mean* (U) dan grafik histogram berbentuk seperti lonceng. Hal ini sesuai teori dan tidak menyalahi asumsi normalitas.



Gambar 7. Hasil Uji Normalitas dengan Normal *Probability* Plot

Cara normal *probability* plot lebih andal daripada cara grafik histogram dikarenakan cara ini membandingkan data riil dengan data distribusi normal (otomatis oleh komputer) secara komulatif, untuk itu penelitian ini menggunakan normal *probability* juga. Hasil diatas menggambarkan bahwa data riil mengikuti garis diagonal. Titik-titik menyebar disekitar garis diagonal yang berarti data berdistribusi normal dan sesuai asumsi normalitas.

2). Statistik

Tabel 11. Hasil Normalitas dengan *Descriptive Statistics*

	Descriptive Statistics				
	N	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual	92	1,209	,251	3,135	,498
Valid N (listwise)	92				

Sumber: Data sekunder diolah

Dari nilai skewness dan kurtosis ini dapat dihitung nilai Zskewness dan Zkurtosis sebagai berikut:

$$\text{Zskewness} = \frac{1,209}{\sqrt{\frac{6}{92}}} = 4,734 \quad \text{Zkurtosis} = \frac{3,135}{\sqrt{\frac{24}{92}}} = 6,138$$

Hasil perhitungan Zskewness dan Zkurtosis jauh di atas nilai tabel. Jadi dapat disimpulkan bahwa data residual tidak berdistribusi normal, dimana Z hitung > Z tabel. Nilai Z hitung > 2,58 menunjukkan penolakan asumsi normalitas pada tingkat signifikansi 0,01.

3). Analisis Kolmogorov- Smirnov (K-S)

Tabel 12. Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov (K-S)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		92
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,48555058
	Absolute	,125
Most Extreme Differences	Positive	,125
	Negative	-,114
Kolmogorov-Smirnov Z		1,195
Asymp. Sig. (2-tailed)		,115

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov Unstandardized residual* didapatkan signifikansi sebesar 0,115. Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* menunjukkan bahwa $0,115 > \alpha = 0,05$ maka dapat disimpulkan data terdistribusi secara normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji asumsi klasik jenis ini digunakan untuk mengukur tingkat asosiasi (keeratan) hubungan/ pengaruh antarvariabel bebas tersebut melalui besaran koefisien korelasi (r). Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terdapat korelasi antar variabel bebas. Cara untuk mengetahui tidak adanya multikolinieritas apabila koefisien antar variabel lebih kecil atau sama dengan 0,60 ($r \leq 0,60$) begitu pula sebaliknya.

Tabel 13. Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficient Correlations ^a				
		MVA	EPS	EVA
Correlations	MVA	1,000	-,273	-,308
	EPS	-,273	1,000	,045
	EVA	-,308	,045	1,000

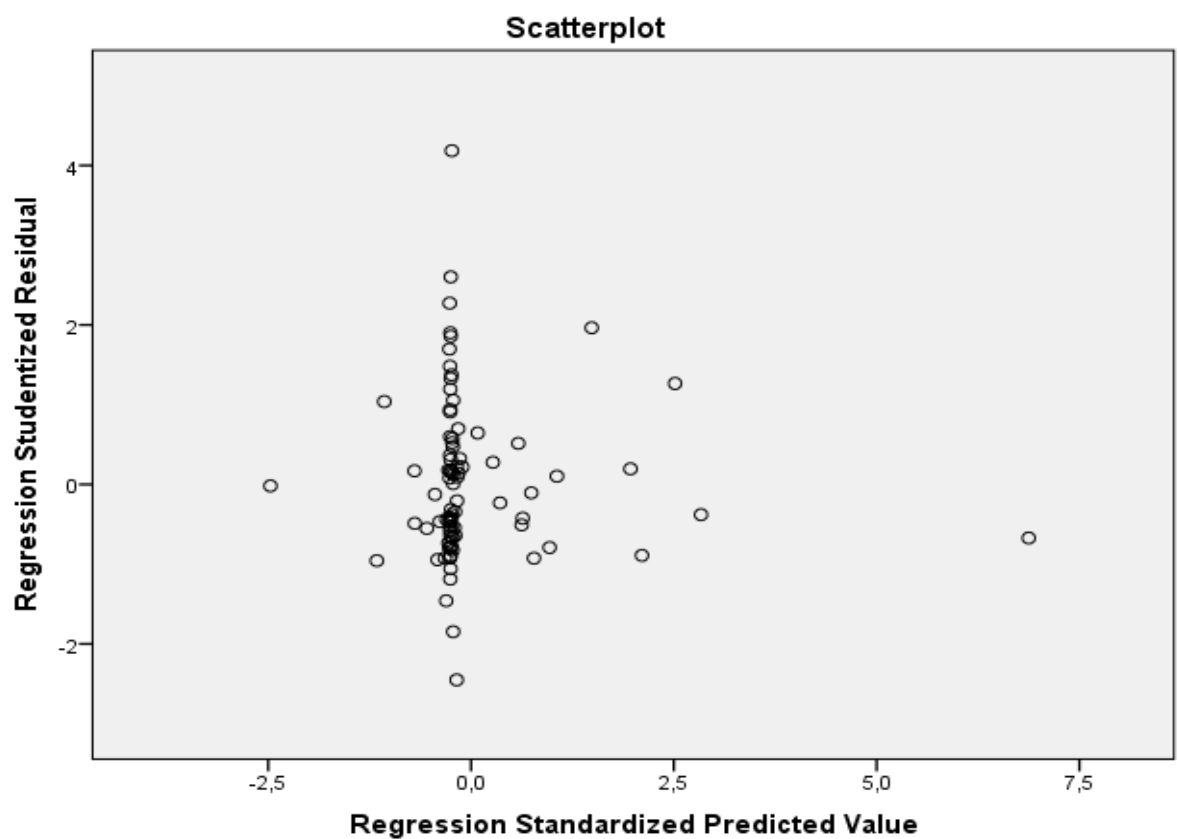
Sumber: Data sekunder diolah

Hasil dari tabel diatas adalah menggunakan besaran koefisien korelasi antar variabel bebas dari *output* di atas sebesar -0,273 (MVA ke EPS), -0,308 (MVA ke EVA), dan 0,045 (EPS ke EVA) menunjukkan bahwa kurang dari 0,60 atau ($r \leq 0,60$) yang berarti bahwa antarvariabel bebas tidak terjadi multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui sama atau tidak varians dari residual ke observasi yang satu dengan observasi yang lain. Jika residualnya mempunyai varians yang sama, disebut terjadi homoskedastisitas, jika variansnya tidak sama/ berbeda disebut terjadi

heteroskedastisitas. Persamaan regresi yang baik adalah jika tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara menganalisis terjadi heteroskedastisitas jika pada *scatterplot* titik-titiknya mempunyai pola yang teratur, baik menyempit, melebar maupun bergelombang-gelombang, sedangkan tidak terjadi heteroskedastisitas jika pada *scatterplot* titik-titik hasil pengolahan data antara ZPRED dan SRESID menyebar di bawah ataupun di atas titik origin (angka 0) pada sumbu Y dan tidak mempunyai pola yang teratur. Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas:



Gambar 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Hasil dari gambar *scatterplot* di atas, didapatkan titik-titik menyebar secara acak serta tersebar di bawah maupun di atas sumbu Y, dan tidak mempunyai pola yang teratur, jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Autokorelasi bisa dideteksi dengan uji Durbin Watson, jika nilai Durbin Watson terletak di area tidak ada autokorelasi, positif atau negatif maka model regresi linier berganda tersebut terbebas dari autokorelasi. Penentuan area tidak ada autokorelasi, positif atau negatif dibantu dengan tabel d_l dan d_u serta nilai k (jumlah variabel independen).

Tabel 14. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,180 ^a	,033	,000	,49376	1,999

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel di atas hasil Durbin Watson sebesar 1,999. Nilai tersebut akan dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan signifikansi 5%, jumlah sampel 92 dengan jumlah variabel bebas 3 maka pada tabel Durbin Watson didapatkan nilai d_u 1,7285. Kriteria yang menunjukkan

bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif jika nilai $du < dw < 4-du$. Nilai dw 1,999 lebih besar dari batas atas (du) 1,7285 dan kurang dari 2,2715 ($4-du$), maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif.

D. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini ada 2, yaitu dengan analisis regresi linier sederhana dan analisis regresi linier berganda.

a. Analisis Regresi Linier Sederhana

Analisis regresi linier sederhana digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y). Analisis ini untuk menguji hipotesis pertama, ke dua, dan ke tiga secara parsial.

1). Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham*

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah *Earnings Per Share* (EPS) memiliki pengaruh positif terhadap *Return Saham*. Pengujian hipotesis ini menggunakan analisis regresi linier sederhana. Hasil regresi linier sederhana sebagai berikut:

Tabel 15. Uji Regresi Sederhana EPS

Var	Nilai r		Nilai t		Sig	Konstanta	Koefisien
	r_{hitung}	r^2	t_{hitung}	t_{tabel}			
X1	0,178	0,032	1,712	1,662	0,090	0,205	0,00001148

Sumber: Data sekunder diolah

a). Persamaan Regresi

Persamaan garis regresi pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = 0,205 + 0,00001148\text{EPS}$$

Persamaan tersebut menunjukkan jika *Earnings Per Share* (EPS) naik 1 poin maka *Return Saham* diprediksi naik sebesar 0,00001148 poin. Nilai koefisien regresi yang bernilai positif tersebut juga menunjukkan bahwa variabel EPS berpengaruh positif terhadap variabel *Return Saham*. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,032 menunjukkan bahwa *Return Saham* Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI periode 2011-2014 dipengaruhi oleh 3,2% variabel EPS, sedangkan sisanya sebesar $(100\% - 3,2\% = 96,8\%)$ dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model ini.

b). Uji t

Uji signifikansi dapat dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas signifikansi dengan tingkat signifikansi yang telah ditentukan, yaitu sebesar 0,05. Berdasarkan perhitungan di atas dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar 1,712 jika dibandingkan dengan t_{tabel} pada tingkat signifikansi 0,05 dengan $df = 88$ yaitu sebesar 1,662 maka t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($1,712 > 1,662$). Nilai signifikansi sebesar 0,090 juga menunjukkan nilai yang lebih besar pada tingkat signifikansi sebesar 0,05.

Berdasarkan uji hipotesis tersebut dapat disimpulkan bahwa *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham* Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014, dengan demikian dapat dikatakan bahwa hipotesis pertama yang berbunyi “*Earnings Per Share* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*” ditolak.

2). Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return Saham*

Hipotesis ke dua yang diajukan dalam penelitian ini adalah *Economic Value Added* (EVA) memiliki pengaruh positif terhadap *Return Saham*. Pengujian hipotesis ini menggunakan analisis regresi linier sederhana. Hasil regresi linier sederhana sebagai berikut:

Tabel 16. Uji Regresi Sederhana EVA

Var	Nilai r		Nilai t		Sig	Konstanta	Koefisien
	r _{hitung}	r ²	t _{hitung}	t _{tabel}			
X2	0,039	0,002	0,374	1,662	0,710	0,230	0,000000000000001298

Sumber: Data sekunder diolah

a). Persamaan Regresi

Persamaan garis regresi pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return Saham* dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = 0,230 + 0,000000000000001298\text{EVA}$$

Persamaan tersebut menunjukkan jika *Economic Value Added* (EVA) naik 1 poin maka *Return Saham* diprediksi naik sebesar

0,00000000000000001298 poin. Nilai koefisien regresi yang bernilai positif tersebut juga menunjukkan bahwa variabel EVA berpengaruh positif terhadap variabel *Return Saham*. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,002 menunjukkan bahwa *Return Saham* Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI periode 2011-2014 dipengaruhi oleh 0,2 % variabel EVA, sedangkan sisanya sebesar $(100\% - 0,2\% = 99,8\%)$ dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model ini.

b). Uji t

Uji signifikansi dapat dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas signifikansi dengan tingkat signifikansi yang telah ditentukan, yaitu sebesar 0,05. Berdasarkan perhitungan di atas dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar 0,374 jika dibandingkan dengan t_{tabel} pada tingkat signifikansi 0,05 dengan $df = 88$ yaitu sebesar 1,662 maka t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0,374 < 1,662$). Nilai signifikansi sebesar 0,710 juga menunjukkan nilai yang lebih besar pada tingkat signifikansi sebesar 0,05.

Hasil perhitungan baik melalui t hitung maupun signifikannya, menunjukkan *Economic Value Added* (EVA) tidak mempengaruhi variabel *Return Saham* Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014, dengan demikian dapat dikatakan bahwa hipotesis ke dua yang berbunyi “*Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif terhadap *Return Saham*” ditolak.

3). Pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham*

Hipotesis ke tiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah *Market Value Added* (MVA) memiliki pengaruh positif terhadap *Return Saham*. Pengujian hipotesis ini menggunakan analisis regresi linier sederhana. Hasil regresi linier sederhana sebagai berikut:

Tabel 17. Uji Regresi Sederhana MVA

Var	Nilai r		Nilai t		Sig	Konstanta	Koefisien
	r _{hitung}	r ²	t _{hitung}	t _{tabel}			
X3	0,060	0,004	0,573	1,662	0,568	0,215	0,0000000000000000423

Sumber: Data sekunder diolah

a). Persamaan Regresi

Persamaan garis regresi pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham* dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = 0,215 + 0,0000000000000000423\text{MVA}$$

Persamaan tersebut menunjukkan jika *Market Value Added* (MVA) naik 1 poin maka *Return Saham* diprediksi naik sebesar 0,0000000000000000423 poin. Nilai koefisien regresi yang bernilai positif tersebut juga menunjukkan bahwa variabel MVA berpengaruh positif terhadap variabel *Return Saham*. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,004 menunjukkan bahwa *Return Saham* Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI periode 2011-2014 dipengaruhi oleh 0,4 %

variabel MVA, sisanya sebesar $(100\% - 0,4\% = 99,6\%)$ dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model ini.

b). Uji t

Uji signifikansi dapat dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas signifikansi dengan tingkat signifikansi yang telah ditentukan, yaitu sebesar 0,05. Berdasarkan perhitungan di atas dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar 0,573 jika dibandingkan dengan t_{tabel} pada tingkat signifikansi 0,05 dengan $df = 88$ yaitu sebesar 1,662 maka t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0,573 < 1,662$). Nilai signifikansi sebesar 0,568 juga menunjukkan nilai yang lebih besar pada tingkat signifikansi sebesar 0,05.

Hasil perhitungan baik melalui t hitung maupun signifikannya, menunjukkan *Market Value Added* (MVA) tidak mempengaruhi variabel *Return Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi* yang terdaftar di BEI periode 2011-2014, dengan demikian dapat dikatakan bahwa hipotesis ke tiga yang berbunyi “*Market Value Added* (MVA) berpengaruh positif terhadap *Return Saham*” ditolak.

b. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel bebas (X_1, X_2 , dan X_3) terhadap variabel terikat (Y) secara simultan (bersama-sama). Analisis ini untuk menguji

hipotesis ke empat. Berdasarkan hasil *output* SPSS 20.0 tentang regresi linier berganda dapat dirangkum sebagai berikut:

Tabel 18. Uji Regresi Linier Berganda

Var	Nilai R dan R ²		Nilai F		Sig	Konstanta	Koefisien
	R _{hitung}	R ²	F _{hitung}	F _{tabel}			
X1							0,00001134
X2	0,180	0,033	0,987	2,71	0,403	0,206	0,00000000000000102
X3							0,000000000000000205

Sumber: Data Sekunder diolah

1). Persamaan Regresi

Hasil analisis regresi linier berganda di atas diperoleh nilai koefisien variabel *Earnings Per Share* (EPS) sebesar 0,00001134; *Economic Value Added* (EVA) sebesar 0,00000000000000102; dan *Market Value Added* (MVA) 0,000000000000000205 serta nilai konstanta sebesar 0,206. Persamaan regresinya sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = 0,206 + 0,00001134\text{EPS} + 0,00000000000000102\text{EVA} + 0,000000000000000205\text{MVA}.$$

Berdasarkan persamaan tersebut dapat diketahui:

- a). Nilai konstanta 0,206 berarti bahwa jika seluruh variabel independen dianggap konstan yaitu EPS, EVA, dan MVA, maka nilai variabel dependen yaitu *Return Saham* akan sama sebesar 0,206.
- b). Nilai koefisien regresi *Earnings Per Share* (EPS) sebesar 0,00001134 berarti bahwa jika terjadi kenaikan 1 poin EPS

(variabel EVA dan MVA dianggap konstan), maka *Return Saham* akan naik sebesar 0,00001134 poin.

c).Nilai koefisien regresi *Economic Value Added* (EVA) sebesar 0,00000000000000102 berarti bahwa jika terjadi kenaikan 1 poin EVA (variabel EPS dan MVA dianggap konstan), maka nilai *Return Saham* akan naik sebesar 0,00000000000000102 poin.

d).Nilai koefisien regresi *Market Value Added* (MVA) 0,0000000000000000205 berarti bahwa jika terjadi kenaikan 1 poin MVA (variabel EPS dan EVA dianggap konstan), maka nilai *Return Saham* akan naik sebesar 0,0000000000000000205 poin.

Tabel 18 di atas, dapat diketahui koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,033. Nilai ini menunjukkan bahwa *Return Saham* perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014 dipengaruhi oleh 3,3% variabel EPS, EVA, dan MVA.

2). Uji Signifikansi (F)

Pengujian signifikansi regresi linier berganda dapat dilakukan dengan mencari nilai F, setelah dilakukan uji F diperoleh F_{hitung} sebesar 0,987 dan F_{tabel} sebesar 2,71, maka nilai F_{hitung} lebih kecil dari F_{tabel} ($0,987 \leq 2,71$). Nilai signifikansi sebesar 0,403 menunjukkan bahwa pengaruh EPS, EVA dan MVA terhadap *Return Saham* adalah tidak signifikan. Hal ini disebabkan oleh nilai sig 0,403 lebih besar dari nilai $\alpha = 5\%$.

Berdasarkan uji hipotesis tersebut, dapat dinyatakan bahwa variabel EPS, EVA, dan MVA secara simultan (bersama-sama) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, sehingga dapat disimpulkan hipotesis ke empat yang berbunyi “*Earnings Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA), dan *Market Value Added* (MVA) berpengaruh positif terhadap *Return Saham*” ditolak.

E. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham*

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah *Earnings Per Share* (EPS) memiliki pengaruh positif terhadap *Return Saham*. Pengujian hipotesis ini menggunakan analisis regresi linier sederhana dengan persamaan garis regresi:

$$\text{Return Saham} = 0,205 + 0,00001148\text{EPS}.$$

Persamaan tersebut menunjukkan jika *Earnings Per Share* (EPS) naik 1 poin maka *Return Saham* diprediksi naik sebesar 0,00001148 poin. Nilai koefisien regresi yang bernilai positif tersebut juga menunjukkan bahwa variabel EPS berpengaruh positif terhadap variabel *Return Saham*. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,032 menunjukkan bahwa *Return Saham* Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI periode 2011-2014 dipengaruhi oleh 3,2% variabel EPS, sedangkan sisanya sebesar $(100\% - 3,2\% = 96,8\%)$ dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model ini.

Uji signifikansi dapat dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas signifikansi dengan tingkat signifikansi yang telah ditentukan, yaitu sebesar 0,05. Berdasarkan perhitungan di atas dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar 1,712 jika dibandingkan dengan t_{tabel} pada tingkat signifikansi 0,05 dengan $df = 88$ yaitu sebesar 1,662 maka t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($1,712 < 1,662$). Nilai signifikansi sebesar 0,090 juga menunjukkan nilai yang lebih besar pada tingkat signifikansi sebesar 0,05.

Hasil perhitungan baik melalui t hitung maupun signifikannya, menunjukkan *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel *Return Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi* yang terdaftar di BEI periode 2011-2014, dengan demikian dapat dikatakan bahwa hipotesis pertama yang berbunyi “*Earnings Per Share* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*” ditolak.

Jumlah EPS adalah informasi yang seringkali disebut-sebut di dalam laporan tahunan perusahaan dan media massa sebagai pengukur keberhasilan perusahaan di dalam usahanya untuk menghasilkan laba. Banyak pemakai laporan keuangan percaya bahwa EPS merupakan indikator tentang kinerja finansial efektivitas manajemen, potensi laba dan dividen masa (data seperti yang telah dikemukakan di Buku Harnanto hal 476). EPS yang tinggi memberikan makna perusahaan mampu memberikan tingkat kemakmuran bagi pemegang saham dalam satu periode. Tinggi rendahnya EPS akan menentukan tingkat *Return* yang diperoleh. Semakin tinggi nilai EPS menandakan semakin besar pula laba yang disediakan

untuk investor. Apabila terjadi kenaikan EPS maka akan diikuti oleh kenaikan harga saham dan akan meningkatkan *Return Saham*.

Kenyataannya, hal tersebut tidak signifikan untuk penelitian yang dilakukan pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. Hal ini dipengaruhi oleh penelitian ini menggunakan data historis untuk menghitung *Return Saham* dan EPS sehingga data yang digunakan bukan data pada saat itu. Keterkaitan untuk *Return Saham*nya berdampak pada harga saham dimana untuk mengetahui respons investor maka harus menggunakan data saat terjadi/ saat terbitnya laporan keuangan. Hal tersebut sudah digunakan namun data pada penelitian ini menjadi tidak normal sehingga langkah terakhir yang diambil adalah menggunakan data historis. Hal lain yang juga dilakukan untuk perhitungan *Return Saham* yaitu dengan menggunakan data harga saham penutupan di akhir tahun, namun hal tersebut memberikan hasil dimana autokorelasinya “tidak ada korelasi negatif (*no decision*)” sedangkan data yang baik adalah data yang tidak ada autokorelasi positif atau negatif sehingga data tersebut dapat lolos dari uji asumsi klasik dan sesuai teori.

Earnings per Share (EPS) memiliki standar deviasi sebesar 7.637,81 yang jauh lebih besar dari nilai *mean*-nya sebesar 2.034,67 (lihat Tabel 5). Hasil penelitian yang tidak signifikan antara variabel *Earning per Share* (EPS) dan *Return Saham* disebabkan adanya fluktuasi pada data *Earnings per Share* (EPS). Hal ini mengindikasikan bahwa *Earnings per Share* (EPS) yang menurun menandakan investor tidak mau lagi menanamkan

sahamnya pada perusahaan tersebut. Akibatnya laba perusahaan akan semakin menurun, sehingga *Earnings per Share* (EPS) berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Berpengaruh tidak signifikannya pada harga saham tersebut juga akan mempengaruhi *Return Saham* perusahaan.

Langkah lain yang sudah pernah dicoba pada penelitian ini menggunakan data EPS sesuai yang ada pada laporan keuangan, hal tersebut tetap saja tidak memberikan dampak berpengaruh dan signifikannya EPS terhadap *Return Saham*. Langkah terakhir yaitu dengan mentransformasikan data namun hal yang sama tetap saja tidak membuktikan adanya pengaruh yang signifikan EPS terhadap *Return Saham*. Hal ini menunjukkan bahwa analisis EPS tidak digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi investor untuk melakukan pembelian maupun penjualan saham perusahaan, yang juga tidak digunakan oleh pihak manajemen perusahaan dalam pengambilan kebijakan pembagian dividennya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nicky Nathaniel (2008) yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return Saham* (Studi Pada Saham-Saham *Real Estate And Property* Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006). Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*.

2. Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return Saham*

Hipotesis ke dua yang diajukan dalam penelitian ini adalah *Economic Value Added* (EVA) memiliki pengaruh positif terhadap *Return Saham*. Pengujian hipotesis ini menggunakan analisis regresi linier sederhana. Persamaan garis regresi pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return Saham* dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = 0,230 + 0,000000000000001298\text{EVA}.$$

Persamaan tersebut menunjukkan jika *Economic Value Added* (EVA) naik 1 poin maka *Return Saham* diprediksi naik sebesar 0,000000000000001298 poin. Nilai koefisien regresi yang bernilai positif tersebut juga menunjukkan bahwa variabel EVA berpengaruh positif terhadap variabel *Return Saham*. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,002 menunjukkan bahwa *Return Saham* Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI periode 2011-2014 dipengaruhi oleh 0,2 % variabel EVA, sedangkan sisanya sebesar $(100\% - 0,2\% = 99,8\%)$ dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model ini.

Uji signifikansi dapat dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas signifikansi dengan tingkat signifikansi yang telah ditentukan, yaitu sebesar 0,05. Berdasarkan perhitungan di atas dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar 0,374 jika dibandingkan dengan t_{tabel} pada tingkat signifikansi 0,05 dengan $df = 88$ yaitu sebesar 1,662 maka t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0,374 < 1,662$). Nilai signifikansi sebesar 0,710 juga menunjukkan nilai yang lebih besar pada tingkat signifikansi sebesar 0,05.

Hasil perhitungan baik melalui t hitung maupun signifikannya, menunjukkan *Economic Value Added* (EVA) tidak mempengaruhi variabel *Return Saham* Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014, dengan demikian dapat dikatakan bahwa hipotesis ke dua yang berbunyi “*Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif terhadap *Return Saham*” ditolak.

Perusahaan yang memiliki EVA tinggi (positif) cenderung dapat lebih menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, karena semakin tinggi EVA maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan kinerja keuangan yang efektif dan efisien serta mampu menciptakan nilai perusahaan yang maksimal bagi pemilik modal. Hal itu mencerminkan pula laba perusahaan yang tinggi. Apabila laba perusahaan tinggi maka *Return* yang diberikan kepada penyandang dana juga tinggi atau sepadan dengan yang ditanam serta dapat memenuhi harapan penyandang dana.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan ternyata EVA tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Hal ini dipengaruhi oleh penelitian ini menggunakan data historis untuk menghitung *Return Saham* dan EVA sehingga data yang digunakan bukan data pada saat itu. Keterkaitannya adalah berdampak pada harga saham dimana untuk mengetahui respons investor maka harus menggunakan data saat terjadi/ saat terbitnya laporan keuangan. Hal tersebut sudah digunakan namun data pada penelitian ini menjadi tidak normal sehingga langkah terakhir yang diambil adalah

menggunakan data historis. Perubahan *Return* saham lebih dipengaruhi oleh naik turunnya harga saham. Apabila harga saham mengalami kenaikan, *Return* Saham yang diterima oleh investor juga cenderung naik.

Tidak berpengaruhnya *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return* Saham kemungkinan disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain kondisi sosial, politik, serta ekonomi Indonesia yang tidak stabil sehingga mengakibatkan tingginya risiko bisnis serta ketidakpastian tingkat pendapatan yang akan diterima oleh investor dan pelaku pasar dalam mengambil keputusan investasi di Sektor Barang Konsumsi. Akibatnya investor dan pelaku pasar kurang memperhatikan aspek fundamental perusahaan yang dalam penelitian ini diwakili oleh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Kemungkinan praktik *window dressing* terhadap laporan keuangan tersebut agar kinerja perusahaan tampak lebih baik yang menyebabkan investor kurang percaya karena informasi tersebut seringkali tidak menggambarkan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

Pradhono (2004) menyatakan penyebab tidak berpengaruhnya EVA terhadap *Return* Saham adalah kenyataan mengenai kerumitan perhitungan EVA. Angka EVA tidak langsung tersedia di laporan keuangan perusahaan, berbeda dengan *Earnings Per Share*, yang bisa langsung diperoleh dari laporan laba rugi. Untuk menghitung EVA, diperlukan banyak data, sebagai akibat dari kerumitan ini, para pelaku pasar modal

menghadapi kendala waktu untuk mengambil keputusan investasi berdasarkan EVA.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pradhono & Yulius Jogi Christiawan (2004) yang berjudul “Pengaruh *Economic Value Added*, *Residual Income*, *Earnings* dan Arus Kas Operasi terhadap *Return* yang Diterima oleh Pemegang Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta)”. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham.

3. Pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* Saham

Hipotesis ke tiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah *Market Value Added* (MVA) memiliki pengaruh positif terhadap *Return* Saham. Pengujian hipotesis ini menggunakan analisis regresi linier sederhana. Persamaan garis regresi pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* Saham dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = 0,215 + 0,0000000000000000423\text{MVA}.$$

Persamaan tersebut menunjukkan jika *Market Value Added* (MVA) naik 1 poin maka *Return* Saham diprediksi naik sebesar 0,0000000000000000423 poin. Nilai koefisien regresi yang bernilai positif tersebut juga menunjukkan bahwa variabel MVA berpengaruh positif terhadap variabel *Return* Saham. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,004 menunjukkan bahwa *Return* Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI periode 2011-2014 dipengaruhi oleh 0,4

% variabel MVA, sisanya sebesar $(100\% - 0,4\% = 99,6\%)$ dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model ini.

Uji signifikansi dapat dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas signifikansi dengan tingkat signifikansi yang telah ditentukan, yaitu sebesar 0,05. Berdasarkan perhitungan di atas dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar 0,573 jika dibandingkan dengan t_{tabel} pada tingkat signifikansi 0,05 dengan $df = 88$ yaitu sebesar 1,662 maka t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0,573 < 1,662$). Nilai signifikansi sebesar 0,568 juga menunjukkan nilai yang lebih besar pada tingkat signifikansi sebesar 0,05.

Hasil perhitungan baik melalui t hitung maupun signifikannya, menunjukkan *Market Value Added* (MVA) tidak mempengaruhi variabel *Return Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi* yang terdaftar di BEI periode 2011-2014, dengan demikian dapat dikatakan bahwa hipotesis ke tiga yang berbunyi “*Market Value Added* (MVA) berpengaruh positif terhadap *Return Saham*” ditolak.

MVA yang semakin tinggi maka akan mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan bagus, hal ini akan mengundang investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Semakin bagus kinerja suatu perusahaan semakin tinggi pula kredibilitas yang dimiliki sehingga investor banyak mempercayakan modal mereka dalam bentuk investasi.

Keinginan investor adalah pengembalian tinggi dengan risiko yang kecil padahal dimana pengembalian tinggi disitulah risiko mengikuti begitu pula sebaliknya. Jika $MVA > 0$, berarti bernilai positif dimana hal ini

menandakan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana. Jika perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana maka *Return* yang akan diberikan juga semakin besar.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan ternyata nilai MVA tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham yang diterima oleh investor. Hal ini dipengaruhi oleh penelitian ini menggunakan data historis untuk menghitung *Return* Saham dan MVA sehingga data yang digunakan bukan data pada saat itu. Keterkaitannya adalah berdampak pada harga saham dimana untuk mengetahui respons investor maka harus menggunakan data saat terjadi/ saat terbitnya laporan keuangan. Hal tersebut sudah digunakan namun data pada penelitian ini menjadi tidak normal sehingga langkah terakhir yang diambil adalah menggunakan data historis.

Alasan lainnya, tidak berpengaruhnya *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* Saham kemungkinan disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain kondisi sosial, politik, serta ekonomi Indonesia yang tidak stabil sehingga mengakibatkan tingginya risiko bisnis serta ketidakpastian tingkat pendapatan yang akan diterima oleh investor dan pelaku pasar dalam mengambil keputusan investasi di Sektor Barang Konsumsi. Akibatnya investor dan pelaku pasar kurang memperhatikan aspek fundamental perusahaan yang dalam penelitian ini diwakili oleh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Kemungkinan praktik *window dressing* terhadap laporan keuangan tersebut agar kinerja perusahaan

tampak lebih baik yang menyebabkan investor kurang percaya karena informasi tersebut seringkali tidak menggambarkan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

Nilai koefisien regresi MVA yang positif menandakan bahwa nilai pasar perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku perusahaan. Hal ini seharusnya membuat para investor tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan. Banyaknya investor yang tertarik seharusnya mampu menaikkan jumlah permintaan terhadap saham tersebut sehingga mampu menaikkan harga saham. Naiknya harga saham akan membawa pengaruh positif terhadap *Return Saham* perusahaan dari sisi *capital gain*. Namun, hal tersebut tidak terbukti. Fluktuatifnya harga saham yang disebabkan oleh faktor perekonomian global, kondisi perekonomian AS dan Uni Eropa berada dalam posisi ketidakpastian yaitu perseteruan politik Amerika Serikat atas anggaran negara dan industri Eropa yang anggarannya dalam posisi defisit. Hal ini mengakibatkan harga saham turun dan terjadi *capital loss* di akhir tahun, karena banyak investor yang menjual sahamnya semakin tinggi *capital loss* sebuah saham maka *Return Saham* tersebut akan semakin kecil pula.

Menurut Gayuh (2002) tidak berpengaruhnya MVA terhadap *Return Saham* disebabkan karena perubahan harga di pasar tidak sebanding dengan perubahan struktur ekuitas dari perusahaan, sehingga investor akan lebih memperhatikan profitabilitas perusahaan dibandingkan dengan total ekuitas atau struktur modal perusahaan, karena profitabilitas akan menggambarkan

kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dimana pada kondisi perekonomian yang tidak stabil, para investor akan menilai perusahaan yang layak dibeli sahamnya adalah perusahaan yang dapat mempertahankan bahkan meningkatkan laba bersihnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gayuh Andang Rachmadianto (2002) yang berjudul “Analisis Pengaruh *Market Value Added*, *Operating Income*, *Earning Per Share* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta”. Hasil penelitian menyatakan bahwa MVA tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

4. Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) berpengaruh positif terhadap *Return* saham

Hipotesis ke empat menyatakan bahwa *Earnings Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) berpengaruh positif terhadap *Return* saham. Hasil analisis regresi linier berganda diperoleh koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,033. Nilai ini menunjukkan bahwa *Return Saham* perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014 dipengaruhi oleh 3,3% variabel EPS, EVA, dan MVA.

Pengujian signifikansi regresi linier berganda dapat dilakukan dengan mencari nilai F, setelah dilakukan uji F diperoleh F_{hitung} sebesar 0,987 dan F_{tabel} sebesar 2,71, maka nilai F_{hitung} lebih kecil dari F_{tabel} ($0,987 \leq 2,71$). Nilai signifikansi sebesar 0,403 menunjukkan bahwa pengaruh EPS, EVA

dan MVA terhadap *Return Saham* adalah tidak signifikan. Hal ini disebabkan oleh nilai sig 0,403 lebih besar dari nilai $\alpha = 5\%$.

Berdasarkan uji hipotesis tersebut, dapat dinyatakan bahwa variabel EPS, EVA, dan MVA secara simultan (bersama-sama) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, sehingga dapat disimpulkan hipotesis keempat yang berbunyi “*Earnings Per Share (EPS)*, *Economic Value Added (EVA)*, dan *Market Value Added (MVA)* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*” ditolak.

F. Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang dapat menghambat hasil penelitian sesuai dengan hipotesis yang diajukan oleh peneliti. Adapun keterbatasan tersebut antara lain:

1. Banyak keterbatasan dalam penelitian ini dari persoalan waktu, materi, data, hingga keterbatasan literatur.
2. Hasil penelitian ini masih sangat terbatas karena hanya menggunakan rentang waktu yang masih terlalu singkat yaitu selama 4 tahun dengan jumlah sampel yang masih terbatas juga, yaitu sebanyak 23 Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.
3. Penelitian ini hanya meneliti *Earnings Per Share*, *Economic Value Added* dan *Market Value Added* sebagai variabel bebas dalam menjelaskan *Return saham*. Masih ada faktor lain yang dapat mempengaruhi *Return*

Saham, misalnya: *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, *Return on Investment*, *Debt Equity ratio*, dll.

4. Pada penelitian ini menggunakan data historis sehingga data yang digunakan kurang mewakili respons investor terhadap *Return* saham pada periode penelitian.
5. Penelitian ini hanya terbatas pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi sehingga kurang mewakili seluruh emiten yang ada di perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel *Earnings Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) berpengaruh positif terhadap *Return Saham* Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan:

1. *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi yang bernilai positif yaitu 0,178 dan t_{hitung} sebesar 1,712 jika dibandingkan dengan t_{tabel} pada tingkat signifikansi 0,05 dengan $df = 88$ yaitu sebesar 1,662 maka t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($1,712 < 1,662$).
2. *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi yang bernilai positif yaitu 0,039 dan t_{hitung} sebesar 0,374 jika dibandingkan dengan t_{tabel} pada tingkat signifikansi 0,05 dengan $df = 88$ yaitu sebesar 1,662 maka t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0,374 < 1,662$).

3. *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi yang bernilai positif yaitu 0,060 dan t_{hitung} sebesar 0,573 jika dibandingkan dengan t_{tabel} pada tingkat signifikansi 0,05 dengan $df = 88$ yaitu sebesar 1,662 maka t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0,573 < 1,662$).
4. *Earnings Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014. F_{hitung} sebesar 0,987 dan F_{tabel} sebesar 2,71, maka nilai F_{hitung} lebih kecil dari F_{tabel} ($0,987 \leq 2,71$). Nilai signifikansi sebesar 0,403 menunjukkan bahwa pengaruh EPS, EVA dan MVA terhadap *Return Saham* adalah tidak signifikan. Hal ini disebabkan oleh nilai sig 0,403 lebih besar dari nilai $\alpha = 5\%$.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dan juga kesimpulan di atas, maka saran yang bisa penulis berikan antara lain sebagai berikut:

1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel EPS, EVA dan MVA baik secara parsial maupun secara simultan tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*, maka baik calon investor maupun investor tidak akan memiliki risiko yang tinggi apabila tidak melakukan analisis EPS, EVA

dan MVA sebelum mengambil keputusan investasi. Investor maupun calon investor disarankan mempertimbangkan faktor-faktor lain baik internal maupun faktor-faktor eksternal perusahaan yang mempengaruhi *Return Saham*.

2. Perusahaan harus selalu meningkatkan kinerjanya dengan semaksimal mungkin agar selalu menghasilkan laba yang tinggi yang berarti akan memberikan *Return Saham* yang tinggi pula.
3. Menambahkan variabel makro (jumlah uang yang beredar, inflasi, kurs) dalam penelitian selanjutnya sehingga ada kombinasi antara rasio keuangan dengan variabel makro.
4. Peneliti selanjutnya perlu menambah variabel independen potensial yang lain yang mampu memberikan kontribusi terhadap meningkatnya *Return Saham* perusahaan.
5. Hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi untuk melakukan penelitian lanjutan khususnya di bidang kajian yang membahas tentang pengaruh *Earnings Per Share*, *Economic Value Added*, dan *Market Value Added*, terhadap *Return Saham* perusahaan. Serta perlu ditambahkannya kriteria sampel agar diperoleh hasil yang lebih maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Ansori. (2015). "Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". Skripsi. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Brigham, E., F., & Houston, Joel F. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- _____. (2010). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Danny Eka Wahyu Saputra. (2012). "Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added*, *Earnings*, dan Risiko Sistematis terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011". Skripsi. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Darmadji, Tjiptono & Fakhruddin, Hendy M. (2006). *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Gayuh Andang Rachmadianto. (2002). "Analisis Pengaruh *Market Value Added*, *Operating Income*, *Earning Per Share* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta". Tesis. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gitosudarmo, Indriyo & Basri. (2002). *Manajemen Keuangan*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Gozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi 5. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Halim, Abdul. (2005). *Analisis Investasi*. Edisi Dua. Jakarta: Salemba Empat.
- Halim, Abdul & Hanafi, Mamduh M. (2009). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hansen, Don, R., & Mowen, Maryanne M. (2009). *Akuntansi Manajerial*. Jakarta: Salemba Empat.
- Harnanto. (2004). *Akuntansi Keuangan Menengah*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

- Hartono, Jogianto. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BPFE.
- _____. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BPFE.
- Horne, James, Van C., & Wachowicz, John M., JR. (2007). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, Suad & Pudjiastuti, Enny. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Kamus Besar Bahasa Indonesia. Aplikasi *Online*. Di akses pada 05 November 2015 Pkl 07.34.
- Nicky Nathaniel. (2008). “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return Saham* (Studi Pada Saham-Saham *Real Estate And Property* Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006)”. Thesis. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Pradhono dan Yulius Yogi Christiawan. (2004). “Pengaruh *Economic value added, Residual Income, Earnings*, dan Arus Kas Operasi terhadap *Return* yang Diterima Pemegang Saham”. Jurnal Akuntansi Ke-uangan, Vol. 6, Hlm 140-163.
- Raharjo, Budi. (2005). *Laporan Keuangan Perusahaan (Membaca, Memahami, dan Menganalisa)*. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press.
- Reeve, James M., Warren, Carl S., Duchac, Jonathan E., (dkk). (2010). *Pengantar Akuntansi-Adaptasi Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Richard, Brealey A., Stewart, Myers & Marcus, Alan J. (2008). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jilid 1. Jakarta: Erlangga.
- Rika Verawati. (2014). “Faktor-Faktor Penentu yang Mempengaruhi *Return Saham* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2013”. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen (Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis)*. Jakarta: Erlangga.
- Samsul, Mohamad. (2006). *Pasar modal dan manajemen portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Santosa, Purbaya Budi & Hamdani, Muliawan. (2007). *Statistika Deskriptif dalam Bidang Ekonomi dan Niaga*. Jakarta: Erlangga.

- Sartono, Agus. (2009). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE
- Subekti Puji Astuti. (2006). “Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental, EVA, dan MVA Terhadap *Return* Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta Periode 2001-2003)”. Tesis. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Sugiyono. (2010). *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2012). *Statistik untuk penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Sunyoto, Danang. (2011). *Analisis Regresi dan Uji Hipotesis*. Yogyakarta: CAPS.
- _____. (2013). *Metodologi Penelitian Akuntansi*. Bandung: Refika Aditama.
- Warren, Carl S., Reeve, James M. & Philip, Fess E. (2006). *Accounting Pengantar Akuntansi*. Buku 2 Edisi 21. Jakarta: Salemba Empat.
- Wiley, John & Sons. (2006). *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. (Alih bahasa: Uma Sekaran). Buku 1: Edisi 4. Jakarta: Salemba Empat.
- _____. (2006). *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. (Alih bahasa: Uma Sekaran). Buku 2: Edisi 4. Jakarta: Salemba Empat.
- Zaky Baridwan dan Ary Legowo. (2002). “Asosiasi antara EVA (*Economic Value Added*), MVA (*Market Value Added*) dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham.” Tema, Vol III. September.

LAMPIRAN

DAFTAR POPULASI PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG
KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2011-2014

A. Makanan & Minuman

1. ADES (Akasha Wira International Tbk)
2. AISA (Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk)
3. ALTO (Tri Banyan Tirta Tbk)
4. CEKA (Cahaya Kalbar Tbk)
5. DAVO (Davomas Abadi Tbk)
6. DLTA (Delta Djakarta Tbk)
7. ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur Tbk)
8. INDF (Indofood Sukses Makmur Tbk)
9. MLBI (Multi Bintang Indonesia Tbk)
10. MYOR (Mayora Indah Tbk)
11. PSDN (Prashida Aneka Niaga Tbk)
12. ROTI (Nippon Indosari Corporindo Tbk)
13. SKBM (Sekar Bumi Tbk)
14. SKLT (Sekar Laut Tbk)
15. STTP (Siantar Top Tbk)
16. UL TJ (Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk)

B. Rokok

17. GGRM (Gudang Garam Tbk)
18. HMSP (Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk)
19. RMBA (Bentoel International Investama Tbk)
20. WIIM (Wismilak Inti Makmur Tbk)

C. Farmasi

21. DVLA (Darya Varia Laboratoria Tbk)
22. INAF (Indofarma Tbk)
23. KAEF (Kimia Farma Tbk)

- 24. KLBF (Kalbe Farma Tbk)
- 25. MERK (Merck Tbk)
- 26. PYFA (Pyridam Farma Tbk)
- 27. SCPI (Schering Plough Indonesia Tbk)
- 28. SIDO (Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk)
- 29. SQBI (Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk)
- 30. TSPC (Tempo Scan Pasific Tbk)

D. Kosmetik & Barang keperluan rumah tangga

- 31. MBTO (Martina Berto Tbk)
- 32. MRAT (Mustika Ratu Tbk)
- 33. TCID (Mandom Indonesia Tbk)
- 34. UNVR (Unilever Indonesia Tbk)

E. Peralatan rumah tangga

- 35. CINT (Chitose Internasional Tbk) baru IPO 2014 (27 Juni 2014)
- 36. KDSI (Kedawung Setia Industrial Tbk)
- 37. KICI (Kedaung Indag Can Tbk)
- 38. LMPI (Langgeng Makmur Industry Tbk)

DAFTAR SAMPEL PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG
KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2011-2014

A. Makanan & Minuman

1. ADES (Akasha Wira International Tbk)
2. CEKA (Cahaya Kalbar Tbk)
3. DLTA (Delta Djakarta Tbk)
4. ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur Tbk)
5. INDF (Indofood Sukses Makmur Tbk)
6. MLBI (Multi Bintang Indonesia Tbk)
7. MYOR (Mayora Indah Tbk)
8. SKLT (Sekar Laut Tbk)
9. STTP (Siantar Top Tbk)
10. UL TJ (Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk)

B. Rokok

11. GGRM (Gudang Garam Tbk)
12. HMSP (Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk)
13. RMBA (Bentoel International Investama Tbk)

C. Farmasi

14. INAF (Indofarma Tbk)
15. KAEF (Kimia Farma Tbk)
16. KLBF (Kalbe Farma Tbk)
17. MERK (Merck Tbk)
18. PYFA (Pyridam Farma Tbk)
19. SCPI (Schering Plough Indonesia Tbk)
20. TSPC (Tempo Scan Pasific Tbk)

D. Kosmetik & Barang keperluan rumah tangga

21. MRAT (Mustika Ratu Tbk)

E. Peralatan rumah tangga

22. KICI (Kedaung Indag Can Tbk)

23. LMPI (Langgeng Makmur Industry Tbk)

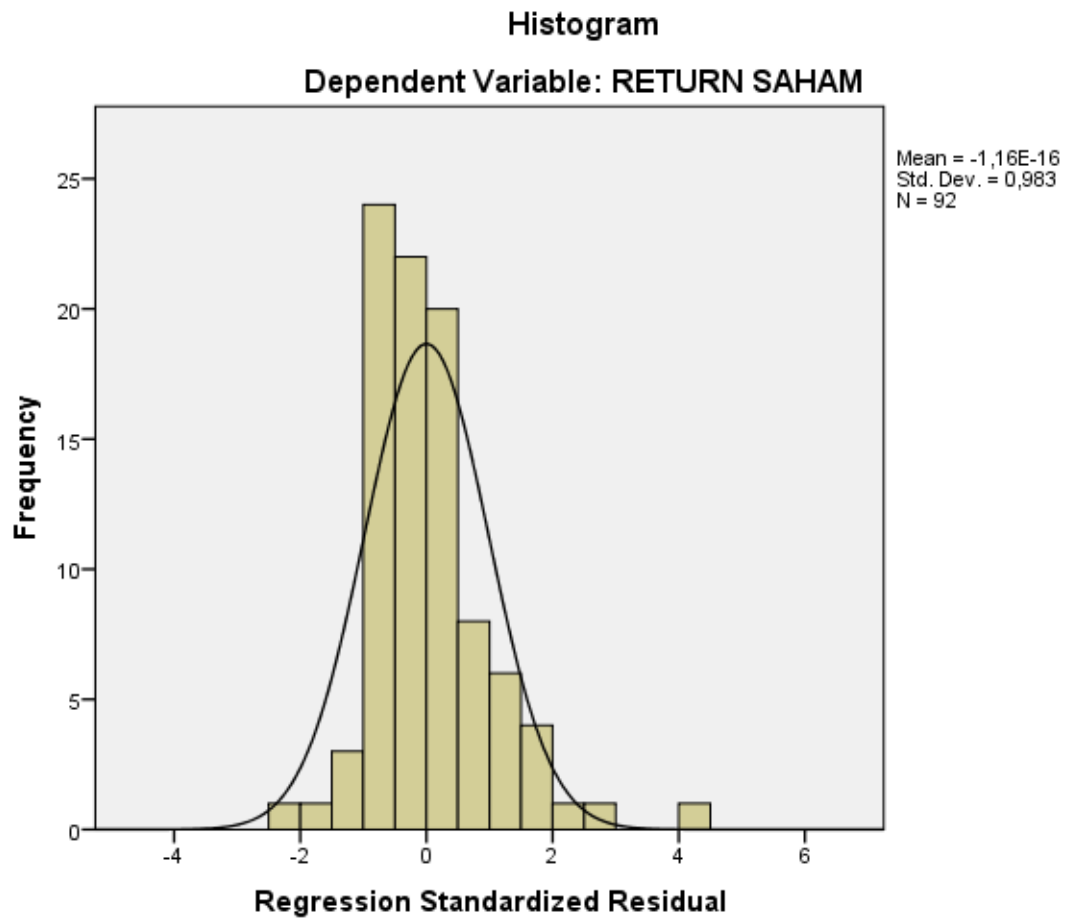
STATISTIK DESKRIPTIF

Keterangan	<i>Return</i> Saham	EPS	EVA	MVA
<i>Mean</i>	0,23	2.034,67	-62.891.519.496	32.106.811.822.302
Median	0,12	90,80	-1.472.805.693	2.756.276.248.637
Standar Deviasi	0,49	7.637,81	1.497.171.646.394	70.297.956.133.785
Minimum	-0,99	-17.350,39	-10.357.558.211.746	(234.144.578.889)
Maksimum	2,26	55.587,52	4.666.154.930.652	311.492.556.247.000
Jumlah	21,05	187.190,03	-5.786.019.793.616	2.953.826.687.651.750

UJI ASUMSI KLASIK

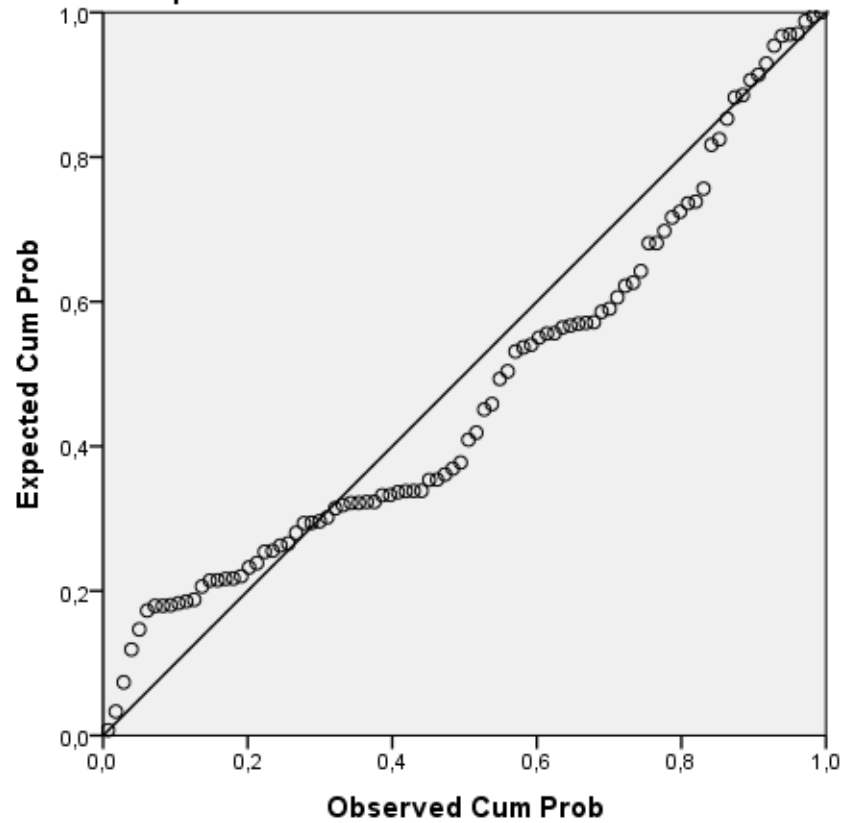
A. UJI NORMALITAS

1. Analisis Grafik



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: RETURN SAHAM



2. Analisis Statistik

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual	92	-1,20306	2,05311	0E-7	,48555058	1,209	,251	3,135	,498
Valid N (listwise)	92								

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			Unstandardized Residual
N			92
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		0E-7
	Std. Deviation		,48555058
Most Extreme Differences	Absolute		,125
	Positive		,125
	Negative		-,114
Kolmogorov-Smirnov Z			1,195
Asymp. Sig. (2-tailed)			,115

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

B. Uji MULTIKOLINIERITAS

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	,206	,058		3,550	,001		
1 EPS	1,134E-005	,000	,175	1,609	,111	,924	1,082
EVA	1,020E-014	,000	,031	,280	,780	,903	1,107
MVA	2,047E-017	,000	,003	,025	,980	,838	1,193

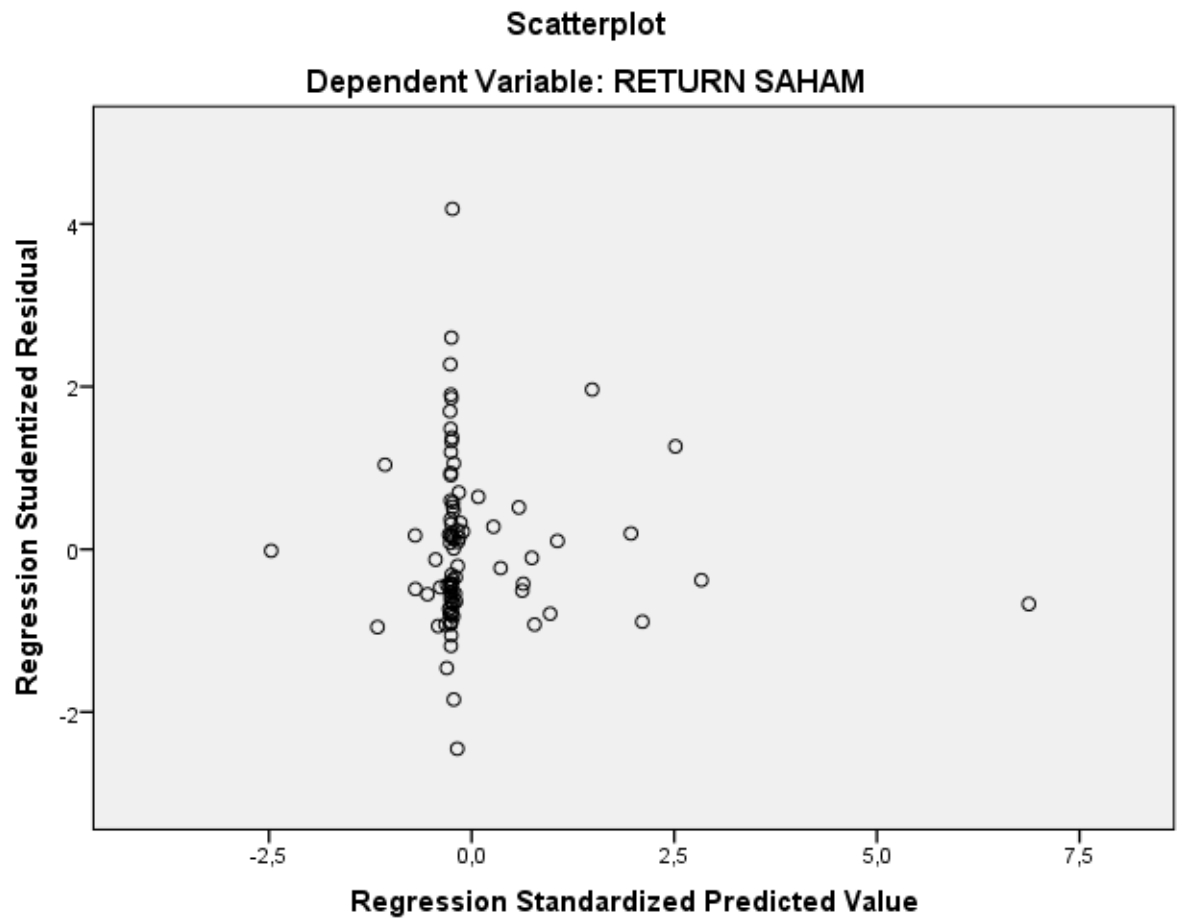
a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Coefficient Correlations^a

Model		MVA	EPS	EVA	
1	Correlations	MVA	1,000	-,273	-,308
		EPS	-,273	1,000	,045
		EVA	-,308	,045	1,000
	Covariances	MVA	6,470E-031	-1,547E-021	-9,014E-030
		EPS	-1,547E-021	4,971E-011	1,149E-020
		EVA	-9,014E-030	1,149E-020	1,323E-027

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

C. Uji HETEROSKEDASTISITAS



D. Uji AUTOKORELASI

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,180 ^a	,033	,000	,49376	1,999

a. Predictors: (Constant), MVA, EPS, EVA

b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

UJI HIPOTESIS

A. ANALISIS REGRESI LINIER SEDERHANA

1. Pengaruh *Return Saham* terhadap *Earnings Per Share* (EPS)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,178 ^a	,032	,021	,48850	1,996

a. Predictors: (Constant), EPS

b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,699	1	,699	2,931	,090 ^b
	Residual	21,477	90	,239		
	Total	22,176	91			

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

b. Predictors: (Constant), EPS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,205	,053		3,897	,000		
	EPS	1,148E-005	,000	,178	1,712	,090	1,000	1,000

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

2. Pengaruh *Return Saham* terhadap *Economic Value Added* (EVA)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,039 ^a	,002	-,010	,49600	1,994

a. Predictors: (Constant), EVA

b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,034	1	,034	,140	,710 ^b
	Residual	22,142	90	,246		
	Total	22,176	91			

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

b. Predictors: (Constant), EVA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,230	,052		4,437	,000		
	EVA	1,298E-014	,000	,039	,374	,710	1,000	1,000

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

3. Pengaruh *Return Saham* terhadap *Market Value Added* (MVA)Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,060 ^a	,004	-,007	,49549	1,996

a. Predictors: (Constant), MVA

b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,080	1	,080	,328	,568 ^b
	Residual	22,096	90	,246		
	Total	22,176	91			

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

b. Predictors: (Constant), MVA

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,215	,057		3,787	,000		
MVA	4,230E-016	,000	,060	,573	,568	1,000	1,000

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

B. ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA

- Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham*

Model Summary ^b										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,180 ^a	,033	,000	,49376	,033	,987	3	88	,403	1,999

a. Predictors: (Constant), MVA, EPS, EVA

b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,722	3	,241	,987	,403 ^b
Residual	21,454	88	,244		
Total	22,176	91			

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

b. Predictors: (Constant), MVA, EPS, EVA

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,206	,058		3,550	,001
EPS	1,134E-005	,000	,175	1,609	,111
EVA	1,020E-014	,000	,031	,280	,780
MVA	2,047E-017	,000	,003	,025	,980

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM